

- alla rilevazione nel 2010 delle plusvalenze relative alla cessione delle reti di trasmissione di energia elettrica e di trasporto e distribuzione del gas in Spagna per complessivi 70 milioni di euro;
- > maggiori ricavi conseguiti da Endesa in America Latina per 3.197 milioni di euro, riferibili, oltre che alla variazione del metodo di consolidamento per 1.348 milioni di euro, alle maggiori quantità vendute in tutti i Paesi latinoamericani e in particolare in Brasile.

Il **marginale operativo lordo** ammonta a 7.896 milioni di euro, in crescita di 1.700 milioni di euro (+27,4%) rispetto al 2009, a seguito di:

- > aumento del margine operativo lordo in Europa per 971 milioni di euro, relativo al cambio di metodo di consolidamento di Endesa per 678 milioni di euro,

all'effetto dell'applicazione, a partire dal 1° luglio 2009, dell'IFRIC 18 per 171 milioni di euro, nonché alle citate plusvalenze sulle dismissioni effettuate nel corso del 2010;

- > crescita del margine operativo lordo in America Latina per 729 milioni di euro, sostanzialmente riferibile per 510 milioni di euro al sopra citato cambio del metodo di consolidamento, nonché ai maggiori margini conseguiti in particolar modo nell'attività di vendita dell'energia elettrica.

Il **risultato operativo** del 2010 è pari a 4.643 milioni di euro ed evidenza, rispetto al 2009, un incremento di 984 milioni di euro, di cui 718 milioni di euro riferibili alla variazione del metodo di consolidamento di Endesa.

Investimenti

Milioni di euro

	2010	2009	2010-2009
Impianti di produzione:			
- termoelettrici	880	902	(22)
- idroelettrici	138	122	16
- nucleare	163	143	20
- con fonti energetiche alternative	2	133	(131)
Totale impianti di produzione	1.183	1.300	(117)
Reti di distribuzione di energia elettrica	1.152	1.129	23
Reti di distribuzione di gas	-	80	(80)
Altri investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali	531	453	78
TOTALE ⁽¹⁾	2.866	2.962	(96)

(1) Il dato non include 76 milioni di euro relativi al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 31 dicembre 2010 (134 milioni di euro al 31 dicembre 2009).

Gli **investimenti** ammontano a 2.866 milioni di euro, in diminuzione di 96 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. In particolare, gli investimenti del 2010 si riferiscono per 1.183 milioni di euro a interventi su impianti di generazione, tra cui: in Spagna e Portogallo la realizzazione di impianti a ciclo combinato (Besós 5, Elecgas, Ca's Tresorer 2 e Granadilla 2), di centrali a gas (Ibiza e Ceuta) e la costruzione e sviluppo di alcuni impianti eolici; in

America Latina, tra gli altri, la realizzazione della centrale a carbone Bocamina II e della centrale idroelettrica Quimbo in Colombia. Gli investimenti sulla rete elettrica, pari a 1.152 milioni di euro (di cui 861 milioni di euro in Europa), si riferiscono a interventi di ampliamento della rete di distribuzione, ad attività finalizzate ad aumentare la qualità del servizio e l'efficienza operativa del sistema elettrico, nonché all'installazione dei contatori elettronici.

6 Internazionale

La Divisione Internazionale ha la missione di supportare la strategia di crescita internazionale del Gruppo Enel, di consolidare la gestione e integrazione delle attività estere non comprese nel mercato iberico e nel mercato latinoamericano, gestiti dalla Divisione Iberia e America Latina, monitorando e sviluppando le opportunità di *business* che si presenteranno sui mercati dell'energia elettrica e dei combustibili.

Le principali aree geografiche nelle quali la Divisione svolge le sue attività sono:

- > Europa centrale, con attività di vendita di energia elettrica in Francia (Enel France), attività di generazione in Slovacchia (Slovenské elektrárne), sviluppo di impianti termoelettrici e attività di supporto in Belgio (Marcinelle Energie ed Enel Operations Belgium);
- > Europa sud-orientale, con attività di generazione e supporto tecnico alla stessa in Bulgaria (Enel Maritza East 3 ed Enel Operations Bulgaria), di sviluppo di capacità di generazione in Romania (Enel Productie), di distribuzione e vendita di energia elettrica e di supporto in Romania (Enel Distributie Banat, Enel Distributie Dobrogea, Enel Energie, Enel Distributie Muntenia, Enel Energie Muntenia, Enel Romania ed Enel Servicii Comune), di sviluppo di impianti termoelettrici in Grecia (Enelco);
- > Russia, con attività di *trading* e vendita di energia elettrica (RusEnergosbyt), generazione e vendita di energia elettrica (Enel OGK-5) e di supporto (Enel Rus) nella Federazione Russa. I dati del 2009 includono i risultati di SeverEnergia, società ceduta al 30 settembre 2009.

Dati operativi

Produzione netta di energia

Milioni di kWh

	2010	2009	2010-2009	
Termoelettrica	49.743	45.244	4.499	9,9%
Nucleare	13.534	13.055	479	3,7%
Idroelettrica	5.179	4.429	750	16,9%
Altre fonti	20	7	13	185,7%
Totale produzione netta	68.476	62.735	5.741	9,2%

La produzione netta effettuata all'estero nel 2010 è pari a 68.476 milioni di kWh, con un incremento di 5.741 milioni di kWh rispetto al 2009 riferibile alla maggiore produzione di Enel OGK-5 (+3.723 milioni di kWh), di Slovenské elektrárne (+1.077 milioni di kWh) e di Enel Maritza East 3 (+941 milioni di kWh). La crescita è sostanzialmente da

attribuire all'incremento generalizzato della domanda nei mercati di riferimento, cui si aggiunge l'effetto, per quanto riguarda Enel Maritza East 3, del funzionamento a pieno regime della centrale a valle del completamento dei lavori di *refurbishment*.

Contributi alla produzione termica lorda

Milioni di kWh

	2010		2009		2010-2009
Olio combustibile pesante (S>0,25%)	202	0,3%	247	0,4%	(45)
Gas naturale	21.920	32,4%	20.107	32,2%	1.813
Carbone	30.958	45,8%	28.096	44,9%	2.862
Combustibile nucleare	14.574	21,5%	14.081	22,5%	493
Totale	67.654	100,0%	62.531	100,0%	5.123

La produzione termica lorda del 2010 si incrementa di 5.123 milioni di kWh, attestandosi a 67.654 milioni di kWh. L'incremento, che ha riguardato tutte le tipologie di combustibili e le tecnologie impiantistiche a eccezione della produzione da olio combustibile, è riferibile all'aumento della domanda di energia elettrica derivante da

una parziale ripresa dell'economia internazionale. La crescita maggiore riguarda la produzione da carbone con una maggiore contribuzione da parte di Enel OGG-5 (2.013 milioni di kWh) e di Enel Maritza East 3 (1.045 milioni di kWh).

Potenza efficiente netta installata

MW

	al 31.12.2010	al 31.12.2009	2010-2009
Impianti termoelettrici ⁽¹⁾	10.256	10.223	33
Impianti idroelettrici	2.329	2.329	-
Impianti nucleari	1.818	1.762	56
Impianti altre fonti	4	4	-
Totale potenza efficiente netta	14.407	14.318	89

(1) Di cui 808 MW riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

La potenza efficiente netta installata registra un incremento di 89 MW prevalentemente riferibile all'aumento della capacità produttiva da fonte nucleare in Slovacchia,

nonché all'incremento per 33 MW relativi agli impianti termoelettrici di Enel Maritza 3.

Reti di distribuzione e trasporto di energia elettrica

	2010	2009	2010-2009	
Linee alta tensione a fine esercizio (km)	6.583	6.023	560	9,3%
Linee media tensione a fine esercizio (km)	34.439	34.042	397	1,2%
Linee bassa tensione a fine esercizio (km)	48.218	47.901	317	0,7%
Totale linee di distribuzione di energia elettrica (km)	89.240	87.966	1.274	1,4%
Energia trasportata sulla rete di distribuzione di Enel (milioni di kWh)	13.827	13.225	602	4,6%

Al 31 dicembre 2010 la consistenza della rete di distribuzione di energia elettrica registra un incremento di 1.274 chilometri, sostanzialmente riferibile agli investimenti effettuati in Romania.

L'energia trasportata registra un incremento del 4,6% passando da 13.225 milioni di kWh a 13.827 milioni di kWh nel 2010; tale andamento risente della maggiore richiesta di energia elettrica nel mercato internazionale.

Vendita di energia

Milioni di kWh

	2010	2009	2010-2009	
Mercato libero:				
- Romania	923	1.022	(99)	-9,7%
- Francia	5.578	3.276	2.302	70,3%
- Russia	14.737	5.243	9.494	181,1%
- Slovacchia	2.216	293	1.923	656,3%
Totale mercato libero	23.454	9.834	13.620	138,5%
Mercato regolato:				
- Romania	8.103	8.576	(473)	-5,5%
- Russia	6.316	14.433	(8.117)	-56,2%
Totale mercato regolato	14.419	23.009	(8.590)	-37,3%
TOTALE	37.873	32.843	5.030	15,3%
- di cui Romania	9.026	9.598	(572)	-6,0%
- di cui Francia	5.578	3.276	2.302	70,3%
- di cui Russia	21.053	19.676	1.377	7,0%
- di cui Slovacchia	2.216	293	1.923	656,3%

Le vendite di energia elettrica effettuate dalla Divisione Internazionale nel 2010 si incrementano di 5.030 milioni di kWh, con una crescita riferibile prevalentemente alle maggiori vendite effettuate da Enel France per 2.302 milioni di kWh per effetto della maggiore *anticipated capacity* a disposizione rispetto al 2009, in Slovacchia per 1.923 milioni di kWh, nonché dalle società operanti nel mercato

russo per 1.377 milioni di kWh a seguito della maggiore richiesta di energia. Tale incremento è solo parzialmente compensato dalle minori vendite delle società rumene per 572 milioni di kWh, prevalentemente da attribuire al calo dei consumi rilevato, in particolare, nella regione servita da Enel Energie Muntenia.

Risultati economici

Milioni di euro

	2010	2009 <i>restated</i>	2010-2009
Ricavi	6.360	5.568	792
Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio <i>commodity</i>	(29)	31	(60)
<i>Margine operativo lordo</i>	1.520	1.452	68
Risultato operativo	903	808	95
Attività operative ⁽¹⁾	13.103	12.292	811
Passività operative ⁽²⁾	5.184	4.786	398
Dipendenti a fine esercizio (n.) ⁽³⁾	14.876	15.752	(876)
Investimenti ⁽⁴⁾	1.210	1.014	196

(1) Di cui 592 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 31 dicembre 2010.

(2) Di cui 26 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 31 dicembre 2010.

(3) Include 503 unità riferite al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 31 dicembre 2010.

(4) Il dato non include 10 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 31 dicembre 2010.

Nella seguente tabella sono evidenziati i risultati economici suddivisi per ciascuna delle aree geografiche di attività.

Milioni di euro	Ricavi			Margine operativo lordo			Risultato operativo		
	2010	2009 <i>restated</i>	2010-2009	2010	2009 <i>restated</i>	2010-2009	2010	2009 <i>restated</i>	2010-2009
Europa centrale	2.732	2.587	145	769	910	(141)	447	552	(105)
Europa sud-orientale	1.203	1.159	44	318	290	28	153	116	37
Russia	2.425	1.822	603	433	252	181	303	140	163
Totale	6.360	5.568	792	1.520	1.452	68	903	808	95

I **ricavi** del 2010 sono in crescita di 792 milioni di euro (+14,2%), passando da 5.568 milioni di euro a 6.360 milioni di euro. Tale andamento è connesso:

- > all'incremento dei ricavi in Russia per 603 milioni di euro, prevalentemente riferibile a Enel OGK-5 e RusEnergosbyt (per complessivi 687 milioni di euro) e correlati alle maggiori quantità vendute in un regime di prezzi crescenti; tali fenomeni sono parzialmente compensati dalla rilevazione nel terzo trimestre del 2009 della plusvalenza derivante dalla cessione del 51% della partecipazione in SeverEnergia (68 milioni di euro);
- > ai maggiori ricavi in Europa centrale per 145 milioni di euro, sostanzialmente riferiti per 87 milioni di euro all'incremento dei ricavi in Slovacchia e per 60 milioni di euro ai maggiori ricavi da vendita di energia elettrica di Enel France. Entrambe le variazioni sono da collegare a maggiori quantità vendute, il cui effetto ha più che compensato uno scenario di prezzi medi di vendita decrescenti;
- > all'incremento dei ricavi in Europa sud-orientale per 44 milioni di euro, sostanzialmente da collegare alla crescita per 21 milioni di euro dei ricavi, inclusivi degli effetti relativi all'applicazione dell'IFRIC 18, delle società rumene, e per 22 milioni di euro dei ricavi di Enel Maritza East 3, quest'ultima correlata all'incremento dei prezzi medi di vendita e alla piena disponibilità degli impianti.

Il **marginale operativo lordo** ammonta a 1.520 milioni di euro ed evidenzia un incremento di 68 milioni di euro rispetto al 2009. Tale andamento è relativo:

- > all'incremento del margine operativo lordo in Russia per 181 milioni di euro, dovuto al miglioramento del margine di Enel OGK-5 (151 milioni di euro), di RusEnergosbyt (83 milioni di euro) e al deconsolidamento di SeverEnergia (13 milioni di euro); tali effetti sono stati solo parzialmente compensati dalla rilevazione nel 2009 della citata plusvalenza derivante dalla cessione del 51% della partecipazione in SeverEnergia;
- > a un aumento del margine in Europa sud-orientale per 28 milioni di euro, riferibile sostanzialmente al miglioramento del margine realizzato in Romania per 18 milioni di euro (di cui 14 milioni di euro riferiti all'applicazione dell'IFRIC 18), nonché all'entrata in esercizio di una nuova sezione dell'impianto di Enel Maritza East 3;
- > a una riduzione del margine operativo lordo in Europa centrale per effetto del minor margine realizzato da Slovenské elektrárne (114 milioni di euro), riferibile essenzialmente al decremento del margine di generazione, e da Enel France (23 milioni di euro), quest'ultimo da attribuire alla sfavorevole dinamica dei prezzi.

Il **risultato operativo** del 2010 è pari a 903 milioni di euro ed evidenzia, rispetto al 2009, un incremento di 95 milioni di euro (+11,8%) tenuto conto di ammortamenti e perdite di valore per 617 milioni di euro (644 milioni di euro nell'esercizio 2009).

Investimenti

Milioni di euro

	2010	2009	2010-2009
Impianti di produzione:			
- termoelettrici	419	512	(93)
- idroelettrici	1	3	(2)
- nucleare	498	236	262
- con fonti energetiche alternative	5	1	4
Totale impianti di produzione	923	752	171
Reti di distribuzione di energia elettrica	267	155	112
Altri investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali	20	107	(87)
TOTALE ⁽¹⁾	1.210	1.014	196

(1) Il dato non include 10 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 31 dicembre 2010.

Gli **investimenti** ammontano a 1.210 milioni di euro, in aumento di 196 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. La variazione si riferisce per 171 milioni di euro ai

maggiori investimenti in impianti di generazione realizzati nel corso del 2010 e relativi prevalentemente alla società Slovenské elektrárne.

7

Energie Rinnovabili

La Divisione Energie Rinnovabili ha la missione di sviluppare e gestire le attività di generazione dell'energia da fonti rinnovabili, garantendone l'integrazione nel Gruppo in coerenza con le strategie del Gruppo Enel. Le aree geografiche nelle quali la Divisione svolge le sue attività sono:

- > Italia e resto d'Europa, con attività di generazione da impianti idroelettrici non programmabili, da impianti geotermici, eolici e solari in Italia (Enel Green Power), Grecia (Enel Green Power Hellas), Francia (Enel Green Power France), Romania (Enel Green Power Romania) e Bulgaria (Enel Green Power Bulgaria), nonché attività di impiantistica e *franchising* in Italia (Enel.si);
- > Iberia e America Latina, con attività di generazione di

energia elettrica da fonti rinnovabili in Spagna e Portogallo (Enel Green Power España – già Endesa Cogeneración y Renovables (ECyR) – ed Enel Unión Fenosa Renovables) e America Latina (Enel Latin America);

- > Nord America, con attività di generazione di energia elettrica da fonti rinnovabili (Enel North America).

A seguito dell'operazione – avvenuta alla fine del primo trimestre del 2010 – di integrazione delle attività di Enel nel settore delle energie rinnovabili in Spagna e Portogallo, ECyR, i cui risultati fino a tale riorganizzazione sono ricompresi in quelli della Divisione Iberia e America Latina, è entrata a far parte della Divisione Energie Rinnovabili.

Dati operativi

Produzione netta di energia

Milioni di kWh

	2010	2009	2010-2009	
Italia:				
Idroelettrica	6.435	6.231	204	3,3%
Geotermoelettrica	5.029	5.001	28	0,6%
Eolica	722	499	223	44,7%
Altre fonti	1	2	(1)	-50,0%
Totale produzione netta in Italia	12.187	11.733	454	3,9%
Estero:				
Idroelettrica	4.635	4.458	177	4,0%
Geotermoelettrica	248	155	93	60,0%
Eolica	4.204	2.291	1.913	83,5%
Altre fonti	560	292	268	91,8%
Totale produzione netta all'estero	9.647	7.196	2.451	34,1%
TOTALE	21.834	18.929	2.905	15,3%

La produzione netta della Divisione aumenta nel 2010 di 2.905 milioni di kWh (+15,3%) raggiungendo i 21.834 milioni di kWh. Tale incremento è attribuibile per 2.451 milioni di kWh alla maggior generazione all'estero, la cui produzione eolica risente dell'effetto della variazione del perimetro di consolidamento all'interno della Divisione dovuta a Enel Green Power España, dell'avvio dei parchi eolici di Codesas II, Valdesanmario e Pena del Gato, in Spagna, nonché della maggiore produzione dei parchi eolici di Smoky II e Snyder, entrambi negli Stati Uniti. A tali

fenomeni si aggiunge la maggior produzione idroelettrica, dovuta alle migliori condizioni di idraulicità dell'esercizio, e la maggiore produzione geotermoelettrica dovuta alla piena operatività degli impianti Still Water e Salt Wells, sempre negli Stati Uniti.

La produzione netta in Italia aumenta nel corso dell'esercizio 2010 di 454 milioni di kWh (+3,9%) rispetto all'esercizio precedente, principalmente per la maggiore produzione eolica e idroelettrica, dovuta quest'ultima alle migliori condizioni di idraulicità soprattutto negli ultimi mesi del 2010.

Potenza efficiente netta installata

MW

	al 31.12.2010	al 31.12.2009	2010-2009	
Italia:				
Impianti idroelettrici	1.509	1.509	-	-
Impianti geotermoelettrici	728	695	33	4,7%
Impianti eolici	532	429	103	24,0%
Impianti con altre fonti	6	4	2	50,0%
Totale potenza efficiente netta in Italia	2.775	2.637	138	5,2%
Estero:				
Impianti idroelettrici	1.030	995	35	3,5%
Impianti geotermoelettrici	47	47	-	-
Impianti eolici ⁽¹⁾	2.122	1.081	1.041	96,3%
Impianti con altre fonti	128	48	80	166,7%
Totale potenza efficiente netta all'estero	3.327	2.171	1.156	53,2%
TOTALE	6.102	4.808	1.294	26,9%

(1) Di cui 42 MW riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 31 dicembre 2010.

La potenza efficiente netta complessiva registra un incremento di 1.294 MW, di cui 1.156 MW all'estero principalmente a seguito della citata variazione di perimetro.

Risultati economici

Milioni di euro

	2010	2009 <i>restated</i>	2010-2009
Ricavi	2.179	1.751	428
Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio <i>commodity</i>	89	116	(27)
Margine operativo lordo	1.310	1.178	132
Risultato operativo	966	938	28
Attività operative ⁽¹⁾	9.654	6.423	3.231
Passività operative ⁽²⁾	1.235	804	431
Dipendenti a fine esercizio (n.) ⁽³⁾	2.955	2.685	270
Investimenti ⁽⁴⁾	1.065	771	294

(1) Di cui 399 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 31 dicembre 2010.

(2) Di cui 14 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 31 dicembre 2010.

(3) Include 12 unità riferite al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 31 dicembre 2010.

(4) Il dato non include 11 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 31 dicembre 2010.

Nella seguente tabella sono evidenziati i risultati economici suddivisi per ciascuna delle aree geografiche di attività.

Milioni di euro	Ricavi			Margine operativo lordo			Risultato operativo		
	2010	2009 <i>restated</i>	2010-2009	2010	2009 <i>restated</i>	2010-2009	2010	2009 <i>restated</i>	2010-2009
Italia e resto d'Europa	1.458	1.283	175	890	905	(15)	724	765	(41)
Iberia e America Latina	576	352	224	336	212	124	206	154	52
Nord America	145	116	29	84	61	23	36	19	17
Totale	2.179	1.751	428	1.310	1.178	132	966	938	28

I ricavi sono in aumento di 428 milioni di euro (+24,4%) passando da 1.751 milioni di euro a 2.179 milioni di euro. Tale variazione è connessa:

- > ai maggiori ricavi nella penisola iberica e in America Latina per 224 milioni di euro, sostanzialmente a seguito della citata variazione di perimetro, della maggiore produzione eolica in Spagna e della maggiore produzione idroelettrica nei Paesi latinoamericani;
- > all'incremento dei ricavi in Italia e nel resto d'Europa per 175 milioni di euro, sostanzialmente a seguito di:
 - maggiori ricavi di Enel.si per 148 milioni di euro, prevalentemente connessi alla vendita di pannelli fotovoltaici;
 - maggiori vendite in Italia di certificati verdi per 30 milioni di euro;
 - maggiori ricavi in Francia per 10 milioni di euro a seguito della maggiore produzione eolica, pur in presenza di una riduzione dei prezzi medi di vendita;

- minori vendite di energia elettrica per 29 milioni di euro, prevalentemente riferibili a minori ricavi per energia incentivata CIP 6 (114 milioni di euro), solo parzialmente compensati da maggiori ricavi relativi a contratti bilaterali per 65 milioni di euro e da maggiori ricavi sulla Borsa dell'energia elettrica (20 milioni di euro);
- > ai maggiori ricavi in Nord America per 29 milioni di euro (dovuti sostanzialmente alla rilevazione nel 2009 di alcune partite pregresse negative).

Il **margine operativo lordo** ammonta a 1.310 milioni di euro, in crescita di 132 milioni di euro (+11,2%) rispetto al 2009; tale crescita è riferibile:

- > all'aumento del margine realizzato nella penisola iberica e in America Latina, pari a 124 milioni di euro, sostanzialmente riferibile alla citata variazione di perimetro e ai maggiori margini di generazione realizzati

- in Spagna e nei Paesi latinoamericani a seguito delle maggiori quantità vendute;
- > all'incremento del margine realizzato in Nord America per 23 milioni di euro, da riferire sostanzialmente alle partite pregresse negative rilevate nel 2009, solo parzialmente compensate dai maggiori costi operativi;
 - > alla riduzione del margine realizzato in Italia e nel resto d'Europa per 15 milioni di euro, sostanzialmente per effetto del minor margine realizzato in Italia per 28 milioni di euro. Tali effetti sono stati parzialmente

compensati dai maggiori margini realizzati in Francia e Bulgaria per 11 milioni di euro a seguito delle maggiori quantità vendute, nonché dall'incremento del margine di Enel.si per 5 milioni di euro.

Il **risultato operativo**, pari a 966 milioni di euro, registra un incremento di 28 milioni di euro, tenuto conto di maggiori ammortamenti e perdite di valore per 104 milioni di euro, sostanzialmente da riferire alla variazione del perimetro di consolidamento.

Investimenti

Milioni di euro

	2010	2009	2010-2009
Impianti di produzione:			
- idroelettrici	153	123	30
- geotermoelettrici	174	151	26
- con fonti energetiche alternative	712	468	244
Totale impianti di produzione	1.039	742	297
Altri investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali	26	29	(3)
TOTALE ⁽¹⁾	1.065	771	294

(1) Il dato non include 11 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 31 dicembre 2010.

Gli **investimenti** ammontano a 1.065 milioni di euro, con un incremento di 294 milioni di euro rispetto al 2009. Gli investimenti del 2010 sono stati realizzati in Italia per 514 milioni di euro (337 milioni di euro nel 2009) e all'estero per 551 milioni di euro (434 milioni di euro nel 2009) e si riferiscono prevalentemente a interventi su impianti

di generazione di energia elettrica (per 1.039 milioni di euro), di cui 712 milioni di euro riferiti a impianti con fonti energetiche alternative (in prevalenza eolica), 174 milioni di euro a impianti geotermoelettrici e 153 milioni di euro connessi a centrali idroelettriche.

8

Capogruppo, Servizi e Altre attività

Milioni di euro

	2010	2009 <i>restated</i>	2010-2009
Capogruppo			
Ricavi	679	637	42
<i>Margine operativo lordo</i>	(68)	(25)	(43)
Risultato operativo	(75)	(34)	(41)
Attività operative	1.075	1.229	(154)
Passività operative	1.166	1.090	76
Dipendenti a fine esercizio (n.)	803	731	72
Investimenti	7	6	1
Servizi e Altre attività			
Ricavi	1.133	1.092	41
<i>Margine operativo lordo</i>	136	124	12
Risultato operativo	26	23	3
Attività operative	2.529	2.197	332
Passività operative	1.543	1.612	(69)
Dipendenti a fine esercizio (n.)	4.033	4.168	(135)
Investimenti	80	92	(12)

Capogruppo

La Capogruppo Enel SpA, nella propria funzione di *holding* industriale, definisce gli obiettivi strategici a livello di Gruppo e di società controllate e ne coordina l'attività.

Svolge inoltre la funzione di tesoreria centrale, provvede alla copertura dei rischi assicurativi, fornisce assistenza e indirizzi in materia di organizzazione, gestione del personale e relazioni industriali, nonché in materia contabile, amministrativa, fiscale, legale e societaria. Inoltre, Enel è attualmente titolare di un contratto di importazione di energia elettrica con Atel sulla frontiera elvetica.

Risultati economici

I **ricavi** del 2010 risultano pari a 679 milioni di euro, con un incremento di 42 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (+6,6%) sostanzialmente riferibile a:

> maggiori ricavi per vendite di energia elettrica all'Acquirente Unico per 19 milioni di euro, dovuti essenzialmente

all'aumento del prezzo medio di vendita di energia elettrica con quantità sostanzialmente invariate;

> maggiori ricavi per attività di supporto e di *staff* svolte dalla *holding* per le società del Gruppo per 24 milioni di euro.

Il **margine operativo lordo** del 2010, negativo per 68 milioni di euro, registra un decremento di 43 milioni di euro; tale andamento è connesso ai maggiori costi operativi per 15 milioni di euro, alla riduzione del margine energia per 12 milioni di euro, nonché all'adeguamento dei fondi per rischi e oneri che ha comportato maggiori accantonamenti netti per 16 milioni di euro.

Il **risultato operativo** è negativo per 75 milioni di euro, in diminuzione di 41 milioni di euro rispetto a quello del 2009, in linea con l'andamento del margine operativo lordo.

Servizi e Altre attività

L'area Servizi e Altre attività si propone prevalentemente di assicurare alle società del Gruppo servizi a costi competitivi, quali le attività immobiliari e di *facility*, i servizi informatici, i servizi di formazione e gestione amministrativa del personale, i servizi di amministrazione, il *factoring* e i servizi assicurativi.

Risultati economici

I **ricavi** dell'area Servizi e Altre attività del 2010 sono pari a 1.133 milioni di euro, con un incremento di 41 milioni di euro rispetto al valore registrato nel 2009. Tale incremento riflette sostanzialmente i maggiori ricavi per servizi informatici per 39 milioni di euro relativi prevalentemente ai servizi di telefonia verso le società del Gruppo e alle maggiori vendite di *hardware* e *software* principalmente alla Divisione Infrastrutture e Reti; nonché i maggiori ricavi per lavori in corso su ordinazione relativi a progetti informatici e a lavori di ristrutturazione degli immobili. Tali incrementi sono parzialmente compensati dalle minori plusvalenze da vendita di terreni e fabbricati e dalla riduzione dei ricavi per servizi immobiliari.

Il **marginale operativo lordo** del 2010 è pari a 136 milioni di euro, con un incremento di 12 milioni di euro (+9,7%) rispetto all'esercizio precedente. Tale incremento è riferibile essenzialmente ai minori oneri per accantonamento al fondo esodo, nonché all'effetto positivo delle revisioni di stime delle passività per sconto energia dipendenti che ha comportato il rilascio a Conto economico di parte della passività iscritta negli esercizi precedenti. Tali fenomeni sono parzialmente compensati dalle citate minori plusvalenze da vendita di terreni e fabbricati.

Il **risultato operativo** del 2010 si attesta a 26 milioni di euro, in aumento di 3 milioni di euro rispetto al 2009, scontando maggiori ammortamenti e perdite di valore per 9 milioni di euro, dovuti essenzialmente all'effetto netto dell'entrata in esercizio di immobilizzazioni immateriali e a nuovi investimenti relativi a *software*.

Principali rischi e incertezze

Liberalizzazione dei mercati e cambiamenti regolatori

I mercati energetici nei quali il Gruppo è presente sono interessati da processi di progressiva liberalizzazione, che viene attuata in diversa misura e con tempistiche differenti da Paese a Paese.

Come risultato di questi processi il Gruppo è esposto a una crescente pressione competitiva derivante dall'ingresso di nuovi operatori e dallo sviluppo di mercati organizzati.

I rischi di *business* che derivano dalla naturale partecipazione del Gruppo a mercati che presentano queste caratteristiche, sono stati fronteggiati con una strategia di integrazione lungo la catena del valore, con una sempre maggiore spinta all'innovazione tecnologica, alla diversificazione e all'espansione geografica. In particolare, le azioni poste in essere hanno prodotto lo sviluppo di un portafoglio clienti sul mercato libero in una logica di integrazione a valle sui mercati finali, l'ottimizzazione del *mix* produttivo migliorando la competitività degli impianti sulla base di una *leadership* di costo, la ricerca di nuovi mercati con forti potenzialità di crescita e lo sviluppo delle fonti rinnovabili con adeguati piani di investimento in diversi Paesi.

Spesso, il Gruppo si trova a operare in mercati regolamentati e il cambiamento delle regole di funzionamento

di tali mercati, nonché le prescrizioni e gli obblighi che li caratterizzano, possono influire sull'andamento della gestione e dei risultati del Gruppo stesso.

A fronte dei rischi che possono derivare da tali fattori si è operato per intensificare i rapporti con gli organismi di governo e regolazione locali adottando un approccio di trasparenza, collaborazione e proattività nell'affrontare e rimuovere le fonti di instabilità dell'assetto regolatorio.

Emissione CO₂

L'emissione di anidride carbonica (CO₂), oltre a rappresentare uno dei fattori che può influenzare sensibilmente la gestione del Gruppo, rappresenta una delle maggiori sfide che il Gruppo stesso, a tutela dell'ambiente, sta affrontando.

La normativa comunitaria sul sistema di scambio di quote di anidride carbonica (CO₂) impone oneri per il settore elettrico, che in futuro potranno essere sempre più rilevanti. In tale contesto l'instabilità del mercato delle quote ne accentua la difficoltà di gestione e monitoraggio.



Al fine di ridurre i fattori di rischio legati alla normativa in materia di CO₂ il Gruppo svolge un'attività di presidio dello sviluppo e dell'attuazione della normativa comunitaria e nazionale, diversifica il *mix* produttivo a favore di tecnologie e fonti a basso tenore di carbonio, con

particolare attenzione alle fonti rinnovabili e al nucleare, sviluppa strategie che gli consentono di acquisire quote a un costo più competitivo, ma soprattutto migliora le prestazioni ambientali dei propri impianti incrementandone l'efficienza energetica.

Prezzo *commodity* e continuità degli approvvigionamenti

Per la natura del proprio *business*, il Gruppo è esposto alle variazioni dei prezzi di combustibili ed energia elettrica, che ne possono influenzare in modo significativo i risultati. Per mitigare tale esposizione, il Gruppo ha sviluppato una strategia di stabilizzazione dei margini che prevede il ricorso alla contrattualizzazione anticipata dell'approvvigionamento dei combustibili e delle forniture ai clienti finali o a operatori del mercato all'ingrosso.

Si è dotato, inoltre, di una procedura formale che prevede la misurazione del rischio *commodity* residuo, la definizione di un limite di rischio massimo accettabile e la

realizzazione di operazioni di copertura mediante il ricorso a contratti derivati.

Per una disamina dell'attività di gestione del rischio *commodity* e del portafoglio di derivati in essere si rimanda alla nota 5 del Bilancio consolidato.

Per mitigare i rischi di interruzione delle forniture di combustibili il Gruppo ha sviluppato una strategia di diversificazione delle fonti di approvvigionamento ricorrendo a fornitori dislocati in differenti aree geografiche, nonché incentivando la costruzione di infrastrutture di trasporto e stoccaggio.

Rischio di credito

Nello svolgimento delle attività commerciali e finanziarie il Gruppo è esposto al rischio che le proprie controparti possano risultare incapaci di far fronte in tutto o in parte ai propri impegni, siano essi il pagamento di beni già consegnati o servizi resi, siano i flussi di pagamento previsti dai contratti finanziari derivati.

Per minimizzare tali rischi il Gruppo valuta preventivamente il merito creditizio delle controparti cui affidare le esposizioni più rilevanti in base a informazioni fornite da

società indipendenti e a modelli di valutazione interni.

Questo processo prevede l'assegnazione di un limite di affidamento per ciascuna controparte, la richiesta di opportune garanzie per le esposizioni che eccedono tali limiti, nonché il monitoraggio periodico dell'esposizione.

Per specifiche porzioni del proprio portafoglio clienti, inoltre, si ricorre a una copertura assicurativa presso primarie società di assicurazione del credito.

Rischio di liquidità

Nell'ambito del Gruppo, Enel SpA svolge, direttamente e tramite la controllata Enel Finance International, la funzione di tesoreria centralizzata (con l'eccezione del Gruppo Endesa, ove tale funzione è espletata da Endesa SA e dalle sue controllate International Endesa BV ed Endesa Capital SA),

sopperendo ai fabbisogni di liquidità primariamente con i flussi di cassa generati dalla ordinaria gestione e utilizzando una pluralità di fonti di finanziamento e assicurando, inoltre, un'opportuna gestione delle eventuali eccedenze di liquidità.

A riprova della confermata capacità di accesso al mercato del credito per il Gruppo Enel, nonostante la recente crisi dei mercati finanziari, sono state effettuate con successo nel corso dell'esercizio 2010 emissioni obbligazionarie riservate ai risparmiatori *retail* italiani ed europei per complessivi 3 miliardi di euro (con richieste che hanno

superato i 14 miliardi di euro), ed è stata stipulata da parte di Enel SpA e della sua controllata Enel Finance International SA una linea di credito rotativa quinquennale da 10 miliardi di euro, fruibile per la gestione del capitale circolante (non connessa dunque al programma di rifinanziamento del debito in essere).

Rischi connessi al *rating*

La possibilità di accesso al mercato dei capitali, alle altre forme di finanziamento e i costi connessi dipendono, tra l'altro, dal merito di credito assegnato al Gruppo.

L'attuale *rating* di Enel è pari a: (i) "A-", con *outlook* stabile, secondo Standard & Poor's; (ii) "A-", con *outlook* stabile, secondo Fitch; e (iii) "A2", con *outlook* negativo, secondo Moody's. Nel corso di dicembre 2010 Moody's ha posto sotto osservazione ("*credit watch*") i *rating* di Enel SpA a lungo termine per esaminare la possibilità un loro eventuale abbassamento.

I livelli di *rating* di Enel sono riportati in dettaglio nel paragrafo "Enel e i mercati finanziari".

Eventuali riduzioni del merito di credito da parte delle agenzie di *rating* potrebbero costituire una limitazione alla possibilità di accesso al mercato dei capitali e incrementare il costo della raccolta con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Rischio di tasso di cambio e di tasso di interesse

Il Gruppo è esposto al rischio di cambio derivante dai flussi di cassa connessi all'acquisto e/o alla vendita di combustibili ed energia sui mercati internazionali, dai flussi di cassa relativi a investimenti o altre partite in divisa estera e, in maniera marginale, dall'indebitamento denominato in valuta diversa da quella di conto dei rispettivi Paesi. La principale esposizione al rischio di cambio è nei confronti del dollaro statunitense.

Nel corso dell'esercizio la gestione del rischio tasso di cambio è proseguita nell'ambito del rispetto delle politiche di gestione interne di gestione dei rischi, che prevedono la copertura delle esposizioni significative, senza alcun tipo di difficoltà nell'accesso al mercato dei derivati.

La principale fonte di esposizione al rischio di tasso di interesse per Enel deriva dall'indebitamento finanziario espresso a tasso variabile. Al fine di ottenere una struttura

dell'indebitamento bilanciata, Enel gestisce tale rischio riducendo l'ammontare dei debiti finanziari soggetti alla variazione dei tassi di interesse, contenendo nel tempo il costo della provvista e limitando la volatilità dei risultati.

Le politiche di gestione poste in essere da Enel SpA sono volte altresì a ottimizzare la situazione finanziaria complessiva del Gruppo, l'allocazione delle risorse finanziarie e il controllo dei rischi finanziari.

In base a tali politiche, l'operatività in derivati per la gestione dei rischi di tasso di interesse e di cambio viene effettuata avendo particolare riguardo, tra l'altro, alla selezione delle controparti finanziarie e al monitoraggio delle relative esposizioni e livelli di *rating*.

Si rimanda per un maggiore approfondimento in proposito alla nota 5 del Bilancio consolidato.

Rischio paese

I ricavi del Gruppo Enel sono di fonte estera ormai per circa il 50% per cento dell'ammontare totale; la forte internazionalizzazione del Gruppo – localizzata, tra gli altri, in Paesi dell'America Latina e in Russia – pertanto sottopone Enel all'obbligo di considerare e valutare il c.d. "rischio paese", consistente nei rischi di natura macro-economica e finanziaria, regolatoria e di mercato, geopolitica e sociale

il cui verificarsi potrebbe determinare un effetto negativo sia sui flussi reddituali quanto sulla protezione degli asset aziendali. Proprio per mitigare questa tipologia di rischio Enel si è dotata di un modello di calcolo del rischio paese (del tipo *shadow rating*) capace di monitorare puntualmente il livello di rischio nei Paesi del proprio perimetro.

Altri rischi

Il malfunzionamento dei propri impianti ed eventi accidentali avversi che ne compromettano la temporanea funzionalità possono rappresentare ulteriori rischi legati al *business* del Gruppo. Per mitigare tali rischi il Gruppo fa ricorso alle migliori strategie di prevenzione e protezione, incluse tecniche di manutenzione preventiva e predittiva, *survey* tecnologici mirati alla rilevazione e al controllo dei rischi, nonché alle *best practice* internazionali. Il rischio residuo viene gestito con il ricorso a specifici contratti di assicurazione, rivolti sia alla protezione dei beni aziendali sia alla tutela dell'Azienda nei confronti di terzi danneggiati da eventi accidentali, incluso l'inquinamento, che possono aver luogo nel corso dei processi legati

alla generazione e distribuzione dell'energia elettrica e del gas.

Come parte della propria strategia di mantenere e sviluppare una *leadership* di costo nei mercati di presenza nelle attività di generazione, il Gruppo è impegnato in molteplici progetti di sviluppo, miglioramento e riconversione dei propri impianti. Tali progetti sono esposti ai rischi tipici dell'attività costruttiva, che il Gruppo tende a mitigare attraverso la richiesta di specifiche garanzie ai propri fornitori e, dove possibile, attraverso apposite garanzie assicurative in grado di coprire i rischi di costruzione in ogni sua fase.

Prevedibile evoluzione della gestione

Gli importanti traguardi raggiunti in termini di dimensione di scala, efficienza e diversificazione del *mix*, e una rafforzata struttura patrimoniale consentiranno a Enel di cogliere efficacemente le opportunità offerte da un nuovo ciclo di ripresa organica dei mercati e dallo sviluppo dei Paesi in rapida crescita.

Enel, confermando il proprio percorso strategico, continuerà a perseguire la stabilità finanziaria e la *leadership* nei mercati di presenza, proseguendo e intensificando le iniziative di eccellenza operativa lungo tutta la catena del valore. In tal senso, il consolidamento e l'integrazione delle attività estere consentiranno di diffondere una cultura di eccellenza e di efficienza comune a tutto il Gruppo e di conseguire maggiori sinergie operative.

Enel proseguirà con determinazione l'attuazione dei programmi di sviluppo delle fonti rinnovabili, confermandole come elemento essenziale delle strategie di sviluppo sostenibile nel settore energetico, esercitando, grazie alle competenze, al presidio delle tecnologie e alla dimensione

geografica raggiunta, un ruolo di *leader* mondiale in un settore che si prevede in forte espansione.

Proseguirà parimenti l'impegno nella ricerca e nell'innovazione tecnologica, con particolare attenzione allo sviluppo di tecnologie termoelettriche eco-compatibili, delle reti intelligenti e della diffusione della mobilità elettrica, nonché ai programmi volti a rafforzare l'accesso diretto ai combustibili fossili perseguendo una selettiva strategia di integrazione verticale.

Enel intende altresì consolidare il proprio ruolo di riferimento nel campo della responsabilità sociale d'impresa, settore in cui ha già ottenuto i più importanti riconoscimenti a livello mondiale.

Su queste basi si prevede che la sempre maggiore integrazione delle attività internazionali unitamente ai programmi di sviluppo e alle azioni di efficienza operativa produrranno effetti positivi anche sui risultati del 2011 contribuendo al raggiungimento degli obiettivi economico-finanziari del Gruppo comunicati al mercato.