

Successivamente, in data 28 ottobre 2010, Enel, fermo restando l'intervallo di valorizzazione indicativa sopra citato, ha reso pubblica l'intenzione di considerare manifestazioni di interesse a partire da 1,6 euro per azione al fine di consentire la migliore valorizzazione di un asset di rilievo quale Enel Green Power. Il 30 ottobre 2010 Enel, sentiti i *Joint Global Coordinator* e *Joint Bookrunner*, ha fissato il prezzo definitivo di offerta in misura pari a 1,6 euro per azione.

Tale prezzo definitivo – identico sia per l'offerta pubblica sia per l'offerta istituzionale – è stato individuato tenendo conto, tra l'altro, delle condizioni dei mercati finanziari in Italia e all'estero, della quantità e della qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli investitori istituzionali e della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'offerta pubblica.

L'offerta, iniziata il 18 ottobre 2010 e conclusasi il 29 ottobre 2010, ha generato una domanda complessiva lorda di circa 1.780 milioni di titoli (di cui circa 1.260 milioni di titoli dal mercato *retail* in Italia e Spagna e circa 520 milioni di azioni da investitori istituzionali) rispetto ai 1.415.000.000 di azioni oggetto di offerta globale di vendita, cui si sono aggiunte in data 3 dicembre 2010, in conformità a quanto previsto nel prospetto informativo, n. 126.456.258 azioni derivanti dall'esercizio dell'opzione *greenshoe* da parte dei *Joint Global Coordinator*.

A seguito dell'esercizio della *greenshoe* l'offerta globale di vendita ha comportato pertanto l'assegnazione di 1.541.456.258 azioni di Enel Green Power, pari al 30,8% del relativo capitale sociale, e ha consentito a Enel di realizzare un incasso complessivo di circa 2,4 miliardi di euro al netto di spese e commissioni, mentre la quota di partecipazione di Enel in Enel Green Power si è venuta ad attestare al 69,2% del capitale sociale.

30
giugno

Modifica della partecipazione azionaria detenuta dal Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) e di Cassa Depositi e Prestiti (CDP) nel capitale di Enel SpA

In data 30 giugno 2010 il Consiglio di Amministrazione di Cassa Depositi e Prestiti (CDP) ha deliberato la permuta,

mediante cessione al Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF), del 17,36% detenuto in Enel SpA (pari a 1.632.624.218 azioni ordinarie), del 35% di Poste Italiane e del 50% di STMicroelectronics Holding NV, a fronte di un quantitativo di azioni di Eni SpA corrispondente al valore delle partecipazioni cedute.

Successivamente, con decreto del MEF del 30 novembre 2010, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 293 del 16 dicembre 2010, è stato disposto il trasferimento dal MEF a CDP di n. 655.891.140 azioni Eni SpA a fronte della cessione da parte di CDP al MEF delle intere partecipazioni detenute dalla stessa in Enel SpA, oltre all'importo di euro 163.262.421,80, corrispondente all'acconto sul dividendo 2010 distribuito da Enel relativamente alle medesime azioni, Poste Italiane SpA e STMicroelectronics Holding NV. In particolare, a seguito di quanto disposto dall'indicato decreto ministeriale:

- > il MEF possiede direttamente complessive n. 2.937.972.731 azioni Enel, pari al 31,24% del capitale sociale attualmente iscritto al registro delle imprese, avendo ricevuto da CDP n. 1.632.624.218 azioni Enel (pari al 17,36% del capitale sociale);
- > CDP non risulta più titolare di alcuna partecipazione in Enel SpA.

La cessione della partecipazione in Enel avviene in ottemperanza al provvedimento dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato n. 14542 del 4 agosto 2005.

29
settembre

Distribuzione di un acconto sul dividendo dell'esercizio 2010

In data 29 settembre 2010 il Consiglio di Amministrazione di Enel SpA ha deliberato la distribuzione di un acconto sul dividendo nella misura di 0,10 euro per azione. Tale acconto è stato posto in pagamento a decorrere dal 25 novembre 2010, con stacco cedola in data 22 novembre 2010.

Andamento economico-finanziario di Enel SpA

Definizione degli indicatori di *performance*

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

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

- > Margine operativo lordo: rappresenta un indicatore della *performance* operativa ed è calcolato sommando al "Risultato operativo" gli "Ammortamenti e le perdite di valore".
- > Attività immobilizzate nette: determinate quale differenza tra le "Attività non correnti" e le "Passività non correnti" a esclusione:
 - delle "Attività per imposte anticipate";
 - dei "Crediti finanziari verso terzi" e dei "Crediti verso imprese controllate" inclusi nella voce "Attività finanziarie non correnti";
 - dei "Finanziamenti a lungo termine";
 - del "TFR e altri benefici ai dipendenti";
 - dei "Fondi rischi e oneri";
 - delle "Passività per imposte differite".

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

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

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

> *Indebitamento finanziario netto*: rappresenta un indicatore della struttura finanziaria ed è definito come somma dei "Finanziamenti a lungo termine", delle "Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine", dei "Finanziamenti a breve termine", al netto delle "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" e dei crediti finanziari inclusi nelle "Attività finanziarie non correnti" e nelle "Attività finanziarie correnti". Più in generale, l'indebitamento finanziario netto è determinato conformemente a quanto previsto nel paragrafo 127 delle raccomandazioni CESR/05-054b, attuative del Regolamento 809/2004/CE e in linea con le disposizioni CONSOB del 26 luglio 2007 per la definizione della posizione finanziaria netta, dedotti i crediti finanziari e i titoli non correnti.

Risultati economici

La gestione economica di Enel SpA degli esercizi 2010 e 2009 è sintetizzata nel seguente prospetto.

Milioni di euro

	2010	2009	2010-2009
Ricavi:			
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	669,5	693,0	(23,5)
Altri ricavi	6,8	13,3	(6,5)
Totale	676,3	706,3	(30,0)
Proventi netti da cessione di partecipazioni	731,4	-	731,4
Costi:			
Acquisti di energia elettrica e materiali di consumo	341,8	316,7	25,1
Servizi e godimento beni di terzi	267,3	308,2	(40,9)
Costo del personale	98,8	97,2	1,6
Altri costi operativi	40,7	11,5	29,2
Totale	748,6	733,6	15,0
Margine operativo lordo	659,1	(27,3)	686,4
Ammortamenti e perdite di valore	22,3	8,7	13,6
Risultato operativo	636,8	(36,0)	672,8
Proventi/(Oneri) finanziari netti e da partecipazioni:			
Proventi da partecipazioni	3.368,8	4.481,8	(1.113,0)
Proventi finanziari	2.086,7	2.510,8	(424,1)
Oneri finanziari	3.219,2	3.792,8	(573,6)
Totale	2.236,3	3.199,8	(963,5)
Risultato prima delle imposte	2.873,1	3.163,8	(290,7)
Imposte	(243,4)	(296,6)	53,2
UTILE DELL'ESERCIZIO	3.116,5	3.460,4	(343,9)

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni**, complessivamente pari a 669,5 milioni di euro (693,0 milioni di euro nel 2009), si riferiscono a:

- > *ricavi per vendita di energia*, pari a 350,8 milioni di euro (329,1 milioni di euro nel 2009), attribuibili sostanzialmente alla cessione all'Acquirente Unico dell'energia elettrica importata (346,5 milioni di euro nel 2010 contro 328,0 milioni di euro nel 2009);
- > *ricavi per prestazioni di servizi*, pari a 318,7 milioni di euro (363,9 milioni di euro nel 2009), relativi essenzialmente a prestazioni di assistenza e consulenza rese alle società del Gruppo (317,5 milioni di euro nel 2010 contro 363,1 milioni di euro nel 2009).

In particolare, l'incremento dei ricavi per vendita di energia, pari a 21,7 milioni di euro rispetto al 2009, è riferibile principalmente all'aumento del prezzo medio di cessione di energia all'Acquirente Unico.

Il decremento dei ricavi per prestazioni di servizi, pari a 45,2 milioni di euro rispetto al 2009, è da attribuire

principalmente ai minori riaddebiti alle società controllate che, nel 2009, includevano la riallocazione alla controllata Enel Energy Europe SL degli oneri connessi all'operazione di acquisizione da Acciona dell'ulteriore quota (25,01%) della partecipazione in Endesa. Tali effetti negativi sono parzialmente compensati dai maggiori ricavi per *management fee* e attività di *service* del 2010.

Gli **altri ricavi**, pari a 6,8 milioni di euro, presentano un decremento di 6,5 milioni di euro rispetto all'esercizio 2009, da attribuire principalmente ai minori proventi connessi alla gestione del rischio prezzo *commodity*.

I **proventi netti da cessione di partecipazioni**, pari a 731,4 milioni di euro (non presenti nell'esercizio a confronto), si riferiscono, per 728,2 milioni di euro, alla plusvalenza, al netto dei costi di transazione (94,8 milioni di euro), derivante dalla vendita di una quota pari al 30,8% della partecipazione detenuta in Enel Green Power SpA, effettuata mediante offerta globale di vendita, e per i restanti

3,2 milioni di euro al provento relativo alla cessione del 39,0% del capitale di Idrosicilia SpA.

I costi per **acquisti di energia elettrica e materiali di consumo**, pari a 341,8 milioni di euro, si riferiscono per 338,9 milioni di euro all'acquisto di 5.270,4 milioni di kWh di energia elettrica. La variazione in aumento, pari a 25,1 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, è essenzialmente ascrivibile all'aumento del prezzo medio di acquisto di energia da Atel e al relativo "Settlement Agreement".

I costi per prestazioni di **servizi e godimento beni di terzi**, pari a 267,3 milioni di euro, sono attribuibili a terzi per 193,1 milioni di euro e a società del Gruppo per 74,2 milioni di euro. I costi riferibili a terzi sono relativi principalmente a servizi di promozione, pubblicità e propaganda, oneri sostenuti su operazioni di acquisizione-cessione di aziende, a prestazioni professionali e tecniche, nonché ai corrispettivi verso il Gestore dei Servizi Energetici (GSE) e il Gestore dei Mercati Energetici (GME). Gli oneri relativi a prestazioni rese da società del Gruppo sono riferibili essenzialmente a servizi informatici, amministrativi e di approvvigionamento, nonché a canoni di locazione dovuti alla controllata Enel Servizi. Il decremento complessivo, pari a 40,9 milioni di euro rispetto al 2009, è da ricondurre sostanzialmente alla riduzione dei costi per acquisizione e cessione di aziende (39,7 milioni di euro) che, nell'esercizio 2009, includevano gli oneri sostenuti per la citata operazione di acquisizione dell'ulteriore quota della partecipazione in Endesa.

Il **costo del personale**, pari a 98,8 milioni di euro, si riferisce a una consistenza media del personale di 772 unità (719 unità medie nel 2009) ed evidenzia un incremento di 1,6 milioni di euro, in linea con l'andamento della consistenza media dei dipendenti (+ 53 unità medie).

Gli **altri costi operativi**, complessivamente pari a 40,7 milioni di euro, rilevano un incremento rispetto all'esercizio precedente di 29,2 milioni di euro, essenzialmente per l'aggiornamento di stima sulle posizioni sorte in esercizi precedenti relativamente al fondo contenzioso-legale (15,7 milioni di euro) e per i maggiori oneri realizzati su contratti finanziari derivati di copertura del rischio del prezzo dell'energia (6,9 milioni di euro).

Il **marginale operativo lordo** risulta positivo per 659,1 milioni di euro ed evidenzia un miglioramento, rispetto all'esercizio precedente, di 686,4 milioni di euro, da ricondurre

essenzialmente ai proventi netti da cessione di partecipazioni sopra citati.

Gli **ammortamenti e perdite di valore**, pari a 22,3 milioni di euro, riflettono gli ammortamenti delle attività materiali (1,8 milioni di euro), immateriali (5,6 milioni di euro) e le perdite di valore (14,9 milioni di euro) riferite all'adeguamento del valore della partecipazione in Enel NewHydro per tenere conto delle perdite rilevate da quest'ultima e della valutazione effettuata dal *management* sulla recuperabilità del costo iscritto in bilancio.

Il **risultato operativo**, positivo per 636,8 milioni di euro, evidenzia un miglioramento di 672,8 milioni di euro rispetto al valore rilevato nel 2009, da ricondurre principalmente all'incremento del margine operativo lordo, parzialmente compensato dagli effetti del citato adeguamento di valore della partecipazione in Enel NewHydro.

I **proventi da partecipazioni**, pari a 3.368,8 milioni di euro (4.481,8 milioni di euro nel 2009), si riferiscono ai dividendi deliberati nel 2010 da società controllate per 3.348,2 milioni di euro e da altre partecipate per 20,6 milioni di euro, di cui 20,5 milioni di euro deliberati e conseguiti da Terna SpA.

Gli **oneri finanziari netti**, pari a 1.132,5 milioni di euro, evidenziano un decremento di 149,5 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, connesso essenzialmente al decremento degli interessi passivi e degli altri oneri su debiti finanziari, riferibile principalmente alla generalizzata riduzione dei tassi di interesse, nonché al minor indebitamento medio a lungo termine. Tale effetto è stato parzialmente bilanciato dalla diminuzione degli interessi attivi sul conto corrente intersocietario intrattenuto con Enel Energy Europe SL e con Enel Green Power SpA.

Le **imposte sul reddito dell'esercizio** evidenziano un risultato positivo di 243,4 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. L'incidenza sul risultato prima delle imposte è pari a -8,5% nel 2010 contro il -9,4% del 2009.

Il **risultato netto dell'esercizio** si attesta a 3.116,5 milioni di euro, a fronte di 3.460,4 milioni di euro del 2009.

Analisi della struttura patrimoniale

Milioni di euro

	31.12.2010	31.12.2009	2010-2009
Attività immobilizzate nette:			
- attività materiali e immateriali	20,2	20,8	(0,6)
- partecipazioni	38.830,9	35.957,2	2.873,7
- altre attività/(passività) non correnti nette	(660,8)	(/44,1)	83,3
Totale	38.190,3	35.233,9	2.956,4
Capitale circolante netto:			
- crediti commerciali	542,0	516,5	25,5
- altre attività/(passività) correnti nette	(358,4)	439,6	(798,0)
- debiti commerciali	(350,0)	(320,8)	(29,2)
Totale	(166,4)	635,3	(801,7)
Capitale investito lordo	38.023,9	35.869,2	2.154,7
Fondi diversi:			
- TFR e altri benefici ai dipendenti	(363,1)	(376,4)	13,3
- fondi rischi e oneri e imposte differite nette	168,9	184,2	(15,3)
Totale	(194,2)	(192,2)	(2,0)
Attività non correnti classificate come possedute per la vendita	-	9,0	(9,0)
Capitale investito netto	37.829,7	35.686,0	2.143,7
Patrimonio netto	24.515,6	23.721,7	793,9
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	13.314,1	11.964,3	1.349,8

Le **attività immobilizzate nette** ammontano a 38.190,3 milioni di euro e presentano un incremento di 2.956,4 milioni di euro. Tale variazione è riferita per 2.873,7 milioni di euro all'aumento del valore delle partecipazioni riconducibile principalmente alla ripatrimonializzazione delle controllate Enel Green Power SpA (3.700,0 milioni di euro) ed Enel Trade SpA (800,0 milioni di euro), effettuata mediante rinuncia parziale del credito vantato da Enel SpA sul conto corrente intersocietario intrattenuto con le due società, i cui effetti sono parzialmente compensati dalla vendita del 30,8% della partecipazione detenuta in Enel Green Power SpA (1.643,3 milioni di euro) mediante offerta globale di vendita.

Il **capitale circolante netto** è negativo per 166,4 milioni di euro e registra un decremento di 801,7 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2009. La variazione è riferibile essenzialmente:

- > al decremento delle altre attività/(passività) correnti nette (798,0 milioni di euro), per effetto principalmente dei minori crediti per interessi e altri proventi maturati sui conti correnti intrattenuti con le società controllate, dei maggiori debiti relativi a interessi passivi maturati ma non ancora liquidati sui debiti finanziari, della

valutazione a *fair value* della *bonus share* concessa nell'ambito dell'offerta globale di vendita agli acquirenti delle azioni di Enel Green Power nonché dei minori crediti per imposte sul reddito;

- > all'incremento dei debiti commerciali (29,2 milioni di euro), essenzialmente connesso all'aumento dei debiti verso società del Gruppo.

Il **capitale investito netto** al 31 dicembre 2010 è pari a 37.829,7 milioni di euro ed è coperto dal patrimonio netto per 24.515,6 milioni di euro e dall'indebitamento finanziario netto per 13.314,1 milioni di euro.

Il **patrimonio netto** è pari a 24.515,6 milioni di euro al 31 dicembre 2010 e presenta un incremento di 793,9 milioni di euro rispetto al precedente esercizio. In particolare, tale variazione è riferibile essenzialmente alla rilevazione dell'utile complessivo dell'esercizio 2010 per 3.141,2 milioni di euro e all'incremento della riserva per *stock option* per 2,3 milioni di euro, al netto della distribuzione del saldo del dividendo relativo all'esercizio 2009 per 1.410,5 milioni di euro (pari a 0,15 euro per azione) e dell'acconto sul dividendo sui risultati dell'esercizio 2010 per 940,3 milioni di euro (pari a 0,10 euro per azione), deliberato nel mese

di settembre 2010 e messo in pagamento nel mese di novembre dello stesso anno.

L'**indebitamento finanziario netto** complessivo a fine

esercizio si è attestato a 13.314,1 milioni di euro, con un'incidenza sul patrimonio netto pari allo 0,54 (0,50 a fine 2009).

Analisi della struttura finanziaria

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

Milioni di euro

	al 31.12.2010	al 31.12.2009	2010-2009
Indebitamento a lungo termine:			
- finanziamenti bancari	4.161,7	5.948,8	(1.787,1)
- obbligazioni	15.366,9	13.256,8	2.110,1
- quote accollate e finanziamenti ricevuti da società controllate	2.797,2	10.806,4	(8.009,2)
Indebitamento a lungo termine	22.325,8	30.012,0	(7.686,2)
- crediti finanziari verso terzi	(152,7)	(148,4)	(4,3)
- quote accollate e finanziamenti concessi alle società controllate	(181,0)	(198,0)	17,0
Indebitamento netto a lungo termine	21.992,1	29.665,6	(7.673,5)
Indebitamento/(Disponibilità) a breve termine:			
- quota a breve dei finanziamenti a lungo termine	805,5	779,5	26,0
- indebitamento a breve verso banche	40,0	790,3	(750,3)
- indebitamento a breve verso società del Gruppo	-	536,0	(536,0)
- <i>Cash collateral</i> ricevuti	306,0	-	306,0
Indebitamento a breve termine	1.151,5	2.105,8	(954,3)
- quota a breve dei crediti finanziari a lungo termine	(0,6)	(0,3)	(0,3)
- quota a breve dei finanziamenti accollati/concessi	(17,0)	(0,3)	(16,7)
- altri crediti finanziari a breve	(1,3)	-	(1,3)
- <i>Cash collateral</i> versati	(662,6)	(893,2)	230,6
- posizione finanziaria netta a breve verso società del Gruppo	(7.031,0)	(17.918,1)	10.887,1
- disponibilità presso banche e titoli a breve	(2.117,0)	(995,2)	(1.121,8)
Indebitamento/(Disponibilità) netta a breve termine	(8.678,0)	(17.701,3)	9.023,3
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	13.314,1	11.964,3	1.349,8

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2010 risulta pari a 13.314,1 milioni di euro e registra un aumento di 1.349,8 milioni di euro, come risultato di una diminuzione dell'indebitamento finanziario netto a lungo termine per 7.673,5 milioni di euro, più che compensata da minori disponibilità nette a breve termine per 9.023,3 milioni di euro. In particolare, il decremento dell'indebitamento finanziario netto a lungo termine, pari a 7.673,5 milioni di euro, è dovuto principalmente:

> al rimborso anticipato parziale, per un ammontare di 5.365,0 milioni di euro, di un finanziamento a lungo termine concesso nel 2008 da Enel Finance International di originari 7.865,0 milioni di euro con scadenza al 31 dicembre 2013. Il finanziamento residuo (2.500,0

milioni di euro) è stato rinegoziato prevedendo una scadenza a 15 anni;

- > al rimborso anticipato, per un ammontare di 2.644,3 milioni di euro, di un finanziamento a lungo termine concesso da Enel Finance International in data 1° gennaio 2008 e avente scadenza al 31 dicembre 2013;
- > ai rimborsi volontari, per un ammontare complessivo di 1.831,0 milioni di euro, relativi alla linea di credito sindacata di originari 35 miliardi di euro a valle dell'emissione di un prestito obbligazionario paneuropeo *multitranches* destinato a risparmiatori *retail* (di seguito descritto), di cui:
 - 887,4 milioni di euro relativi alla *tranche* in scadenza nel 2012;

- 637,6 milioni di euro relativi alla *tranche* in scadenza nel 2014;
- 306,0 milioni di euro relativi alla *tranche* in scadenza nel 2016;
- > al rimborso, pari a 500,0 milioni di euro, degli utilizzi della linea di credito rotativa da 5.000,0 milioni di euro a cinque anni estinta anticipatamente nel mese di aprile 2010;
- > all'emissione di un prestito obbligazionario paneuropeo *multitranche*, a tasso fisso e a tasso variabile, destinato a risparmiatori *retail*, per un importo complessivo di 3.000,0 milioni di euro, con scadenza 26 febbraio 2016, le cui caratteristiche sono le seguenti:
 - 2.000,0 milioni di euro a tasso fisso 3,5% con scadenza 26 febbraio 2016;
 - 1.000,0 milioni di euro a tasso variabile con scadenza 26 febbraio 2016.

Il decremento della posizione finanziaria netta creditoria a breve termine, pari a 9.023,3 milioni di euro, è stato determinato principalmente dal minor fabbisogno finanziario delle società del Gruppo sul conto corrente intersocietario (10.887,1 milioni di euro), parzialmente compensato dalle maggiori disponibilità liquide presso banche (1.121,8 milioni di euro).

In particolare, il peggioramento della posizione finanziaria netta creditoria a breve verso le società del Gruppo è stato determinato, essenzialmente, dal minor credito sul conto corrente intersocietario intrattenuto con Enel Energy Europe (7.914,9 milioni di euro) e con Enel Green Power (3.394,1 milioni di euro).

Flussi finanziari

Milioni di euro

	2010	2009	2010-2009
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	995,2	614,2	381,0
Cash flow da attività operativa	3.083,7	3.737,9	(654,2)
Cash flow da attività di investimento/disinvestimento	2.411,0	10,7	2.400,3
Cash flow da attività di finanziamento	(4.372,9)	(3.367,6)	(1.005,3)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	2.117,0	995,2	1.121,8

Nell'esercizio 2010 le disponibilità liquide e mezzi equivalenti sono aumentate di 1.121,8 milioni di euro.

Il *cash flow* generato da attività operativa, positivo per 3.083,7 milioni di euro, a fronte di 3.737,9 milioni di euro dell'esercizio precedente, registra un decremento di 654,2 milioni di euro essenzialmente riconducibile ai minori dividendi incassati.

Il *cash flow* generato dall'attività di investimento, positivo per 2.411,0 milioni di euro (10,7 milioni di euro nell'esercizio precedente) si riferisce essenzialmente all'incasso netto per 2.422,1 milioni di euro derivante dalla cessione del 30,8% della partecipazione detenuta in Enel Green Power SpA e all'incasso, per 12,2 milioni di euro, relativo alla cessione del 39% della partecipazione detenuta in Idrosicilia SpA. Tali effetti positivi sono stati parzialmente compensati dagli esborsi relativi alla ripatrimonializzazione della società Sviluppo Nucleare Italia Srl, per 16,5 milioni di euro, e dagli

investimenti al netto dei disinvestimenti in attività materiali e immateriali complessivamente pari a 7,0 milioni di euro.

I predetti flussi hanno permesso di far fronte alle esigenze di cassa derivanti dall'attività di finanziamento che ha assorbito nell'esercizio liquidità per 4.372,9 milioni di euro, principalmente per effetto dei rimborsi su finanziamenti a lungo termine (10.620,0 milioni di euro), del pagamento del saldo del dividendo 2009 e dell'acconto sui risultati 2010 (per complessivi 2.350,8 milioni di euro) nonché del rimborso della linea di credito verso Enel Finance International (536,0 milioni di euro). Tali effetti sono stati parzialmente compensati dalla liquidità derivante dall'emissione di un prestito obbligazionario paneuropeo *multitranche* (3.000,0 milioni di euro), nonché dal minor fabbisogno complessivo delle società del Gruppo sui conti correnti intersocietari (6.387,1 milioni di euro).

Risultati delle principali società controllate

Enel Produzione SpA

Nel corso del 2010 Enel Produzione ha immesso in rete energia per 64,4 TWh, (68,9 TWh nel 2009), di cui 47,7 TWh da fonte termoelettrica e 16,9 TWh da fonte idroelettrica. Rispetto all'esercizio 2009 l'energia immessa in rete è diminuita di 4,5 TWh. La variazione è dovuta sia alla riduzione della produzione da fonte termoelettrica (2,5 TWh), per effetto soprattutto del minor funzionamento richiesto agli impianti, in particolare quelli a ciclo combinato, sia alla riduzione della produzione da fonti rinnovabili (2,0 TWh) a causa del diverso perimetro degli impianti conseguente al conferimento a SE Hydropower Srl, in data 1° giugno 2010, degli impianti idroelettrici ubicati nella provincia di Bolzano.

Le vendite di energia sono state effettuate con contratti bilaterali, in particolare con Enel Trade e l'Acquirente Unico, per 33,0 TWh (50,0%), in Borsa per 32,6 TWh (49,4%), mentre la restante parte, pari a 0,4 TWh (0,6%), si riferisce a energia incentivata. Le emissioni di CO₂ nel 2010 sono state pari a 34,5 milioni di tonnellate a fronte di quote assegnate per 38,8 milioni di tonnellate.

I principali eventi societari e operazioni straordinarie che hanno riguardato la società nel corso del 2010 sono:

- > il conferimento, con efficacia 1° giugno 2010, del ramo di azienda "Centrali Grandi Derivazioni nella Provincia di Bolzano" a favore della società SE Hydropower Srl, posseduta per il 60% dalla Società Elettrica Altoatesina SpA (SEL) e per il restante 40% da Enel Produzione SpA che, tuttavia, in virtù dei patti parasociali, eserciterà il controllo di fatto sulla società fino al 31 dicembre 2013. L'operazione fa seguito all'accordo definitivo fra le parti, del 20 ottobre 2009, per lo sviluppo congiunto del settore idroelettrico nella Provincia Autonoma di Bolzano;
- > la sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale a pagamento di 0,35 milioni di euro, deliberato in data 22 luglio 2010 dall'Assemblea di Adria Link Srl, di cui Enel Produzione SpA detiene il 33,3%, da realizzare in

due *tranche*, ciascuna di 0,175 milioni di euro. La quota della prima *tranche* di competenza di Enel Produzione, pari a 0,06 milioni di euro è stata versata il 30 agosto 2010, mentre la seconda di pari importo è stata versata il 18 dicembre 2010;

- > la sottoscrizione dell'aumento di capitale sociale a pagamento e in via scindibile di Galsi SpA di complessivi 24,0 milioni di euro. In particolare, i versamenti delle quote di competenza di Enel Produzione sono stati effettuati nel mese di gennaio 2010, per 1,6 milioni di euro, e nel mese di settembre 2010, per 2,2 milioni di euro. A seguito delle operazioni di cui sopra la quota di partecipazione detenuta da Enel Produzione SpA risulta invariata al 15,61%;
- > la messa in liquidazione, così come autorizzato in data 27 luglio 2010 dal Consiglio di Amministrazione di Enel Produzione SpA, della controllata Enel Green Power Holding Sarl, detenuta per il 67,11%. La messa in liquidazione, già approvata anche dall'altro socio (Enel Investment Holding BV), è stata decisa sulla base dell'analisi effettuata, da cui è emerso che non vi è alcuna possibilità di utilizzare in futuro tale veicolo societario. Il 22 settembre 2010 è stata avviata la procedura di liquidazione che si è conclusa in data 19 novembre 2010 con l'approvazione del rapporto del liquidatore da parte dell'Assemblea straordinaria di Enel Green Power Holding Sarl e con la conseguente cancellazione della società dal locale Registro delle imprese;
- > la messa in liquidazione delle due società Platani Energia Ambiente Scpa e Tifeo Energia Ambiente Scpa, così come deliberato in data 3 agosto 2010 dalle Assemblee straordinarie delle rispettive società, in cui Enel Produzione SpA detiene rispettivamente l'1,04% e lo 0,73%. Si segnala inoltre che, nel corso del 2010, nell'ambito delle iniziative finalizzate all'ottimizzazione del capitale circolante netto di Enel Produzione, sono state deliberate ed eseguite, nei confronti di Unicredit Factoring, alcune operazioni di cessione *pro soluto* dei crediti vantati verso

i clienti istituzionali Acquirente Unico e Terna. L'incasso complessivamente determinato da dette operazioni è stato pari a circa 174,1 milioni di euro.

I **ricavi** dell'esercizio 2010, complessivamente pari a 6.851,7 milioni di euro (6.958,1 milioni di euro nel 2009), si riferiscono essenzialmente a:

- > *ricavi per vendite di energia elettrica a clienti terzi* per 4.525,9 milioni di euro (5.588,3 milioni di euro nel 2009), in diminuzione di 1.062,4 milioni di euro principalmente a seguito delle minori quantità vendute;
- > *ricavi per vendite di energia elettrica a società del Gruppo* per 2.103,7 milioni di euro (1.207,9 milioni di euro nel 2009), in aumento di 895,8 milioni di euro, da attribuire essenzialmente ai maggiori quantitativi venduti con contratti bilaterali a Enel Trade, il cui effetto è stato in parte bilanciato da una riduzione del prezzo di vendita;
- > *ricavi per lavori in corso su ordinazione* per 25,3 milioni di euro (91,9 milioni di euro nel 2009), relativi alle commesse in corso di realizzazione. Tali ricavi nel 2009 comprendevano anche quelli realizzati nel primo trimestre in relazione alle commesse conferite a Enel Ingegneria e Innovazione SpA a decorrere dal 1° aprile 2009;
- > *altri ricavi e proventi* per 132,3 milioni di euro (67,3 milioni di euro nel 2009), in aumento di 65,0 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente principalmente per effetto della plusvalenza pari a 35,2 milioni di euro realizzata a seguito del conguaglio del prezzo di cessione del 51% della partecipazione in Hydro Dolomiti Enel Srl a Dolomiti Energia SpA.

I **costi operativi** dell'esercizio 2010 si sono attestati a 5.979,1 milioni di euro (5.988,2 milioni di euro nel 2009), registrando un decremento complessivo di 9,1 milioni di euro, da riferirsi principalmente:

- > al decremento dei *costi del personale* per 66,1 milioni di euro, dovuti alle minori consistenze medie (378 unità) conseguenti alle operazioni straordinarie che hanno riguardato Enel Produzione nel 2010 e nel 2009, nonché alla diversa incidenza di partite non ricorrenti per incentivazione all'esodo che hanno comportato minori costi nel 2010;
- > al decremento degli *altri costi operativi* per 12,9 milioni di euro, dovuti principalmente ai minori accantonamenti per rischi e oneri diversi, in parte compensati dai maggiori oneri per emissione di CO₂ che si riferiscono ad acquisti di CERS;
- > ai maggiori *costi per servizi* per 31,6 milioni di euro,

connessi principalmente all'incremento dei diritti di utilizzo della capacità di trasporto;

- > all'incremento degli *ammortamenti e perdite di valore* per 23,0 milioni di euro, determinato principalmente dai maggiori ammortamenti, rispetto al 2009, in relazione soprattutto a nuovi impianti entrati in esercizio e in minor misura alla revisione della vita utile degli impianti della centrale di Genova;
- > a maggiori *costi per acquisto di materie prime e materiali di consumo* per 7,3 milioni di euro, essenzialmente connessi agli acquisti di energia elettrica.

I **proventi netti da gestione del rischio commodity** sono risultati pari a 666,9 milioni di euro (812,3 milioni di euro nel 2009). Tale andamento è dovuto principalmente ai minori proventi netti realizzati sui contratti per differenza (297,7 milioni di euro), ai minori proventi netti realizzati su derivati di copertura su cambio connesso alle *commodity* (30,9 milioni di euro), ai minori oneri netti realizzati sui derivati di copertura del rischio *commodity* (195,9 milioni di euro), nonché al miglioramento della componente valutativa dei contratti derivati in essere a fine esercizio (4,9 milioni di euro).

Il **risultato operativo**, pari a 1.539,5 milioni di euro, se confrontato con il valore rilevato nel 2009, evidenzia un decremento di 242,7 milioni di euro.

Gli **oneri finanziari netti e da partecipazioni** ammontano a 64,0 milioni di euro (94,3 milioni di euro nel 2009) ed evidenziano un decremento di 30,3 milioni di euro principalmente per i minori interessi passivi maturati sulle rate delle imposte sostitutive sia Ires sia Irap (20,4 milioni di euro), sul conto corrente intersocietario intrattenuto con la Capogruppo (4,9 milioni di euro), nonché su finanziamenti verso terzi (8,2 milioni di euro), e per maggiori oneri netti da strumenti derivati (6,8 milioni di euro), tenuto conto dei minori dividendi ricevuti dalle partecipate (5,3 milioni di euro).

L'**utile dell'esercizio**, al netto delle imposte di competenza pari a 516,4 milioni di euro, si attesta a 959,1 milioni di euro (1.036,9 milioni di euro nel 2009).

Gli **investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali** risultano complessivamente pari a 627,2 milioni di euro (749,5 milioni di euro nel 2009).

Il **capitale investito netto** al 31 dicembre 2010, pari a 11.343,0 milioni di euro (11.472,0 milioni di euro al 31 dicembre 2009), è costituito da attività immobilizzate nette per 11.586,9 milioni di euro, dal capitale circolante netto positivo per 459,3 milioni di euro, da fondi diversi e imposte differite nette per 703,2 milioni di euro.

Tale capitale investito è coperto dal **patrimonio netto**

per 7.161,4 milioni di euro (7.381,3 milioni di euro al 31 dicembre 2009), e dall'**indebitamento finanziario netto** per 4.181,6 milioni di euro (4.090,7 milioni di euro al 31 dicembre 2009).

La **consistenza del personale** in forza al 31 dicembre 2010 è pari a 6.030 unità a fronte di 6.236 unità al 31 dicembre 2009.

Enel Green Power SpA

Enel Green Power è la società del Gruppo Enel, costituita in data 1° dicembre 2008, per sviluppare e gestire le attività di generazione di energia da fonti rinnovabili in coerenza con le strategie del Gruppo.

Nel corso del 2010 Enel Green Power SpA ha immesso in rete energia per 12,2 TWh (11,7 TWh nel 2009), di cui 6,4 TWh da fonte idroelettrica, 5,1 TWh da fonte geotermica e 0,7 TWh da altre fonti (eolico e fotovoltaico). Rispetto all'esercizio 2009 l'energia immessa in rete è aumentata di 0,5 TWh. La variazione è dovuta essenzialmente all'incremento della produzione da fonte idroelettrica (0,2 TWh) per effetto di una maggiore idraulicità, principalmente nell'ultimo trimestre del 2010, e da altre fonti (0,2 TWh) principalmente a seguito della maggiore capacità eolica installata.

Le vendite di energia sono state effettuate in Borsa per 8,2 TWh (67,3%), con contratti bilaterali, in particolare con Enel Trade e Acquirente Unico, per 3,4 TWh (27,9%), mentre la restante parte, pari a 0,6 TWh (4,8%), si riferisce a energia incentivata.

I principali eventi societari e operazioni straordinarie che hanno riguardato la società nel corso del 2010 sono:

- > la ripatrimonializzazione, avvenuta mediante la rinuncia, in data 17 marzo 2010, da parte di Enel SpA a una quota del credito finanziario vantato sul conto corrente intersocietario per un importo pari a 3.700,0 milioni di euro, destinato interamente dalla società ad apposita riserva di patrimonio netto disponibile;
- > l'acquisizione, in data 22 marzo 2010, tramite la controllata Enel Green Power International BV, del 60% del capitale di ECyR (Enel Green Power España SL dal 21 maggio 2010), originariamente posseduta al 100% da Endesa Generación SA. In particolare, l'acquisizione è avvenuta attraverso l'acquisto da quest'ultima del 30%

del capitale per un corrispettivo pari a circa 325,8 milioni di euro e un successivo aumento di capitale riservato al socio Enel Green Power International BV, sottoscritto mediante il conferimento della partecipazione, pari al 50%, detenuta in EUFER e un versamento in contanti pari a circa 534,5 milioni di euro. L'operazione ha consentito a Enel Green Power International BV di detenere, a seguito dell'aumento di capitale, una quota complessiva pari al 60% del nuovo capitale sociale di Enel Green Power España;

- > la ripatrimonializzazione, in data 22 giugno 2010, della controllata Enel Green Power International BV tramite versamento di un importo pari a 54,0 milioni di euro destinato da quest'ultima ad apposita riserva di patrimonio netto;
- > il collocamento sul Mercato Telematico Azionario (MTA) di Borsa Italiana e sui mercati regolamentati spagnoli (Madrid, Barcellona, Bilbao, Valencia) di una quota di minoranza pari al 30,8% del capitale della società, avvenuto tramite offerta globale di vendita da parte dell'azionista venditore Enel SpA;
- > la sigla, in data 10 dicembre 2010, di un accordo con la Banca Europea per gli Investimenti (BEI) in base al quale quest'ultima si impegna a concedere un prestito per complessivi 440,0 milioni di euro che, in base a ulteriori accordi tra le parti, potrà essere incrementato fino a 600,0 milioni di euro; tale operazione consentirà di finanziare il programma di investimenti triennale (2011-2013) per la costruzione e installazione in Italia di nuovi impianti di energia rinnovabile, principalmente eolici e fotovoltaici di piccole e medie dimensioni. In data 22 dicembre 2010 è stata erogata dalla BEI una prima *tranche* del finanziamento, pari a 300,0 milioni di euro.

I **ricavi** dell'esercizio 2010 sono complessivamente pari a

1.119,3 milioni di euro (1.086,9 milioni di euro nel 2009) e sono riferiti essenzialmente a ricavi da vendita e trasporto di energia per 854,1 milioni di euro (874,3 milioni di euro nel 2009), a ricavi da vendita di certificati verdi per 199,5 milioni di euro (170,5 milioni di euro nel 2009), nonché ad altre vendite e prestazioni di servizi per 45,6 milioni di euro (5,9 milioni di euro nel 2009).

I **costi operativi** si sono attestati a 667,3 milioni di euro (631,7 milioni di euro nel 2009), da riferirsi essenzialmente per 313,9 milioni di euro agli ammortamenti delle attività materiali e immateriali (300,1 milioni di euro nel 2009), per 156,1 milioni di euro a costi per servizi (156,1 milioni di euro nel 2009), per 115,8 milioni di euro al costo del personale (122,2 milioni di euro nel 2009) e per 62,4 milioni di euro a costi per materie prime e materiali di consumo (30,3 milioni di euro nel 2009). L'aumento dei costi operativi rispetto all'esercizio precedente, pari a 35,6 milioni di euro, riflette principalmente l'incremento dei costi per materie prime e materiali di consumo (32,1 milioni di euro), connessi sostanzialmente agli acquisti di materiali utilizzati per i progetti di sviluppo delle controllate italiane, successivamente rifatturati alle stesse società.

I **proventi da gestione del rischio commodity** sono pari a 80,2 milioni di euro (117,8 milioni di euro nel 2009) e si riferiscono a proventi netti realizzati su contratti derivati su *commodity* chiusi al 31 dicembre 2010.

Il **risultato operativo** risulta pari a 532,2 milioni di euro (573,0 milioni di euro nel 2009).

Gli **oneri finanziari netti e da partecipazioni**, pari a 26,5 milioni di euro (69,2 milioni di euro nel 2009), si decrementano di 42,7 milioni di euro per effetto essenzialmente dei minori interessi passivi maturati sul conto corrente

intersocietario intrattenuto con la Capogruppo, per 43,7 milioni di euro, in linea con la parziale riduzione della posizione debitoria detenuta su tale conto a seguito della citata ripatrimonializzazione effettuata da Enel SpA.

L'**utile dell'esercizio**, al netto delle imposte di competenza pari a 161,4 milioni di euro, si attesta a 344,3 milioni di euro e presenta un miglioramento di 22,8 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente.

Gli **investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali** risultano complessivamente pari a 424,6 milioni di euro (343,0 milioni di euro nel 2009).

Il **capitale investito netto** al 31 dicembre 2010, pari a 8.218,6 milioni di euro (6.760,9 milioni di euro al 31 dicembre 2009), risulta costituito da attività immobilizzate nette per 8.055,2 milioni di euro (6.945,1 milioni di euro al 31 dicembre 2009), dal capitale circolante netto per 175,2 milioni di euro (negativo per 103,1 milioni di euro al 31 dicembre 2009) e dai fondi diversi e imposte differite nette per 11,8 milioni di euro (81,1 milioni di euro al 31 dicembre 2009). Tale capitale investito risulta finanziato per 6.302,7 milioni di euro da mezzi propri (76,7%) e per 1.915,9 milioni di euro dall'indebitamento finanziario netto (23,3%).

Al 31 dicembre 2010 il **patrimonio netto** risulta pari a 6.302,7 milioni di euro e rileva, rispetto al 31 dicembre 2009, un incremento di 4.012,0 milioni di euro riconducibile essenzialmente alla già citata ripatrimonializzazione della società (3.700,0 milioni di euro) e al risultato netto positivo conseguito nell'esercizio (344,3 milioni di euro).

La **consistenza del personale** al 31 dicembre 2010 è pari a 1.682 unità a fronte di 1.668 unità al 31 dicembre 2009.

Enel Distribuzione SpA

Enel Distribuzione SpA, a partire dal 1° gennaio 2008, a seguito della scissione parziale del ramo relativo alle attività di vendita, in linea con le disposizioni del decreto legge 18 giugno 2007, n. 73, convertito nella legge n. 125 del 3 agosto 2007, recante misure urgenti per l'attuazione di disposizioni comunitarie in materia di liberalizzazione dei mercati

dell'energia, svolge esclusivamente l'attività di trasporto e misura dell'energia elettrica sul territorio nazionale.

Nel corso del 2010 la società si è rivolta a circa 31 milioni di clienti del mercato finale (libero, di salvaguardia e di maggior tutela) ai quali ha distribuito complessivamente

246,3 TWh (240,2 TWh nel 2009). L'aumento dell'energia distribuita, pari al 2,5%, riflette l'aumento della domanda di energia elettrica in Italia che, nel 2010, è stata pari a 326,2 TWh rispetto ai 320,3 TWh dell'anno precedente.

La liberalizzazione del mercato elettrico ha generato un forte impulso alla dinamica della clientela, con un incremento netto di circa 1,4 milioni di ulteriori clienti sul mercato libero.

I principali eventi societari e operazioni straordinarie che hanno riguardato la società nel corso del 2010 sono:

- > la stipula, in data 25 gennaio 2010, con il Ministero dello Sviluppo Economico di una Convenzione avente a oggetto la definizione di un programma di interventi per la realizzazione e gestione di infrastrutture volte a consentire la connessione alle reti in media tensione di impianti fotovoltaici di potenza tra 100 MW e 1 MW. Il programma sarà realizzato in quattro aree pilota individuate nelle regioni Calabria, Campania, Puglia e Sicilia, nelle quali è stato ravvisato da parte del Ministero un particolare interesse all'installazione degli impianti di produzione fotovoltaici;
- > la stipula, in data 13 dicembre 2010, di quattro Convenzioni tra il Ministero dello Sviluppo Economico, Enel Distribuzione SpA e le Regioni Calabria, Campania, Puglia e Sicilia per la realizzazione di interventi strutturali per lo sviluppo della rete di distribuzione, volti a consentire la connessione degli impianti alimentati da fonti rinnovabili;
- > il conferimento, in data 31 dicembre 2010, nella società SELNET Srl, in regime di neutralità fiscale, del ramo di azienda relativo alla distribuzione di energia elettrica nel territorio della Provincia Autonoma di Bolzano e la contestuale cessione alla Società Elettrica Altoatesina SpA del 90% del capitale della società a fronte di un corrispettivo di 71,1 milioni di euro.

I ricavi dell'esercizio 2010 sono complessivamente pari a 7.286,8 milioni euro (7.185,6 milioni di euro nel 2009) e sono riferiti a:

- > ricavi relativi al trasporto di energia, che, tenuto anche conto dell'effetto dei meccanismi di perequazione, sono stati complessivamente pari a 6.223,1 milioni di euro (5.684,3 milioni di euro nel 2009). Rispetto all'esercizio precedente si evidenzia una variazione positiva di 538,8 milioni di euro riconducibile essenzialmente all'iscrizione della quantificazione della componente tariffaria a remunerazione della dismissione anticipata dei contatori elettromeccanici (691,0 milioni di euro);

- > altri ricavi, per 1.063,7 milioni di euro (1.501,3 milioni di euro nel 2009), in diminuzione di 437,6 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente che, si ricorda, comprendeva la plusvalenza netta realizzata sulla cessione a Terna della partecipazione in Enel Linee Alta Tensione Srl (309,5 milioni di euro) e l'integrazione del corrispettivo per la cessione delle reti di distribuzione elettrica nei comuni di Milano e Rozzano, avvenuta nel 2002 (88,2 milioni di euro).

I **costi operativi**, pari a 4.419,2 milioni di euro (4.095,4 milioni di euro nel 2009), evidenziano un aumento di 323,8 milioni di euro derivante principalmente:

- > dai maggiori costi per servizi (209,6 milioni di euro), legati essenzialmente all'incremento del prezzo medio del trasporto dell'energia prelevata dalla Rete di Trasmissione Nazionale e dalle reti di altri operatori, nonché ai costi per l'utilizzo delle linee di alta tensione cedute a Terna il 1° aprile 2009;
- > dall'incremento degli altri costi operativi (215,0 milioni di euro), connessi ai maggiori accantonamenti ai fondi rischi e oneri (119,2 milioni di euro), all'aumento dei costi relativi all'acquisto di Titoli Efficienza Energetica (27,1 milioni di euro) e alla rilevazione nel 2010 dei conguagli e degli indennizzi relativi al contratto di vendita della partecipazione in Enel Rete Gas (euro 70,4 milioni);
- > dalla riduzione del costo del personale (94,5 milioni di euro), derivante essenzialmente dalla diminuzione degli oneri per incentivi all'esodo.

Il **risultato operativo** del 2010, pari 2.867,6 milioni di euro (3.090,2 milioni di euro nel 2009), evidenzia un decremento di 222,6 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente.

Gli **oneri finanziari netti e da partecipazioni**, pari a 156,9 milioni di euro (181,6 milioni di euro nel 2009), evidenziano una riduzione pari a 24,7 milioni di euro a seguito essenzialmente della diminuzione degli interessi passivi maturati sul conto corrente intersocietario intrattenuto con la Capogruppo (24,8 milioni di euro).

L'**utile netto dell'esercizio** delle *continuing operations* si attesta a 1.765,9 milioni di euro (2.076,0 milioni di euro nel 2009), al netto delle imposte sul reddito dell'esercizio pari a 944,8 milioni di euro (832,6 milioni di euro nel 2009).

Il risultato netto dell'esercizio delle *discontinued operations* è pari a zero milioni di euro (negativo per 55,9 milioni di euro nel 2009). Nell'esercizio precedente si riferiva alla minusvalenza, al netto del relativo effetto fiscale, connessa alla vendita a F2I Reti Italia della partecipazione in Enel Rete Gas SpA.

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali risultano complessivamente pari a 1.119,2 milioni di euro (1.071,3 milioni di euro nel 2009).

Il capitale investito netto al 31 dicembre 2010, pari a 12.079,9 milioni di euro (11.645,3 milioni di euro al 31 dicembre 2009), è costituito da attività immobilizzate nette per 14.441,5 milioni di euro, dal capitale circolante netto negativo per 1.107,8 milioni di euro e da fondi diversi e imposte differite nette per 1.253,8 milioni di euro. Tale capitale risulta finanziato per 8.903,9 milioni di euro da mezzi propri (73,7%) e per 3.176,0 milioni di euro dall'indebitamento finanziario netto (26,3%).

La consistenza del personale al 31 dicembre 2010 è pari a 18.681 unità a fronte di 19.229 unità al 31 dicembre 2009.

Enel Servizio Elettrico SpA

La società, costituita in data 13 settembre 2007, in osservanza del decreto legge del 18 giugno 2007, n. 73, recante "Misure urgenti per il rispetto di disposizioni comunitarie in materia di liberalizzazione dei mercati dell'energia" (convertito nella legge 3 agosto 2007, n. 125), ha come oggetto sociale l'esercizio dell'attività di vendita di energia elettrica ai clienti in regime di maggior tutela, ossia ai clienti domestici e alle piccole imprese connesse in bassa tensione aventi meno di 50 dipendenti e un fatturato annuo non superiore a 10 milioni di euro. Fino al 30 aprile 2008 la società ha anche svolto attività di vendita ai clienti in regime di salvaguardia, ossia a quei clienti finali diversi dai clienti domestici e dalle piccole imprese che non abbiano scelto un proprio fornitore nel mercato libero o che si trovino senza fornitore. Tali clienti, come previsto dall'Autorità per l'energia elettrica e il gas (AEEG) con la deliberazione n. 337/07, sono stati assegnati mediante procedure concorsuali, dal 1° maggio 2008, a società di vendita di energia elettrica sul mercato libero.

La richiesta di energia elettrica in Italia nel corso del 2010 è stata pari a 326,2 TWh, l'1,8% in più rispetto al 2009.

L'energia venduta nell'esercizio da Enel Servizio Elettrico è stata complessivamente pari a 67,6 TWh, da riferirsi esclusivamente al servizio di maggior tutela.

Nel corso del 2010 l'AEEG con delibera:

> ARG/elt 190/10, ha remunerato i maggiori oneri sostenuti dagli esercenti la salvaguardia transitoria per le difficoltà di recuperare i crediti maturati nei confronti dei

clienti temporaneamente serviti in salvaguardia, che ha consentito a Enel Servizio Elettrico la rilevazione di maggiori ricavi tariffari relativi agli esercizi precedenti per 91,1 milioni di euro;

> ARG/elt 192/10, ha determinato il meccanismo di compensazione di cui all'art. 24 del TIV (Testo Integrato Vendita), che ha consentito la rilevazione di maggiori ricavi tariffari relativi all'esercizio 2008 per 36,5 milioni di euro.

Negli ultimi mesi del 2010 la società ha avviato trattative con più istituti di credito e società di *factoring* con l'intenzione di valutare la possibilità di una cessione *pro soluto* di parte dei propri crediti. Tali trattative hanno portato alla conclusione delle seguenti operazioni:

> operazione con SACE FCT SpA per la cessione *pro soluto* di crediti essenzialmente verso Amministrazioni Pubbliche, centrali e territoriali;

> operazione di cessione *pro soluto* di crediti mediante cartolarizzazione in collaborazione con Banca IMI - Gruppo Intesa Sanpaolo interamente verso la Pubblica Amministrazione. L'operazione differisce dalle altre in quanto la cessione dei crediti verrà effettuata a favore di una società veicolo, denominata Vintage Finance Srl costituita dalla Banca, ai sensi della legge sulla cartolarizzazione (legge 130/99).

Si evidenzia che, dell'importo complessivo dei crediti oggetto di cessione, pari a 79,8 milioni di euro di valore nominale, 65,1 milioni di euro, al netto di interessi e commissioni, sono stati incassati già nel 2010.

I ricavi dell'esercizio 2010 sono complessivamente pari a 10.451,9 milioni di euro e si riferiscono principalmente a ricavi da vendita e trasporto di energia elettrica per 9.711,3 milioni di euro, nonché a contributi di allacciamento alle reti elettriche per 525,1 milioni di euro. Rispetto al 2009 rilevano una riduzione, pari a 844,2 milioni di euro, da riferirsi essenzialmente al decremento dei ricavi da vendita e trasporto di energia elettrica (829,8 milioni di euro) in nesso alla diminuzione delle quantità vendute, alla riduzione dei ricavi medi a copertura dei costi di generazione, nonché alla riduzione dei ricavi riconosciuti per il servizio di commercializzazione della vendita, in linea con il decremento del prezzo medio di acquisto dell'energia.

I costi operativi, pari a 10.356,4 milioni di euro, si riferiscono sostanzialmente per 6.048,8 milioni di euro all'acquisto di energia elettrica principalmente nei confronti dell'Acquirente Unico (6.045,5 milioni di euro) e per 3.823,4 milioni di euro a costi per servizi, di cui 3.680,4 milioni di euro verso società del Gruppo, legati essenzialmente al trasporto di energia (3.040,1 milioni di euro) e al servizio di connessione alle reti (406,6 milioni di euro). Il decremento dei costi operativi rispetto all'esercizio precedente, pari a 892,2 milioni di euro, è da riferirsi essenzialmente sia alla riduzione degli acquisti di energia elettrica nei confronti dell'Acquirente Unico (733,8 milioni di euro) sia alla diminuzione dei costi per vettoriamento dell'energia elettrica nei confronti delle società del Gruppo (214,7 milioni di euro).

Il risultato operativo, positivo per 95,5 milioni di euro, presenta un miglioramento di 48,0 milioni di euro rispetto all'esercizio 2009.

Gli oneri finanziari netti e da partecipazioni, pari a 7,0 milioni di euro, accolgono oneri finanziari per 25,6 milioni di euro, proventi finanziari per 18,2 milioni di euro e

proventi da partecipazioni per 0,4 milioni di euro. Gli oneri finanziari netti presentano, rispetto al 2009, un decremento pari a 2,8 milioni di euro essenzialmente riconducibile a minori interessi passivi maturati sia sul conto corrente intersocietario intrattenuto con la controllante sia sui depositi cauzionali, in parte compensati da maggiori oneri finanziari derivanti dalle operazioni di cessione *pro soluto*.

Il risultato dell'esercizio 2010 è positivo per 21,3 milioni di euro, al netto delle imposte di competenza dell'esercizio pari a 67,2 milioni di euro.

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali risultano complessivamente pari a 20,8 milioni di euro, di cui 18,8 milioni di euro relativi a immobilizzazioni immateriali essenzialmente costituite da sistemi di fatturazione e gestione del credito.

Il capitale investito netto al 31 dicembre 2010, negativo per 1.156,9 milioni di euro, è costituito da attività immobilizzate nette per 71,5 milioni di euro, dal capitale circolante netto negativo per 1.220,2 milioni di euro, da fondi diversi per 168,7 milioni di euro nonché da imposte differite attive nette per 160,5 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2010 il patrimonio netto risulta pari a 76,9 milioni di euro e rileva, rispetto al 31 dicembre 2009, un incremento di 21,3 milioni di euro riconducibile al risultato netto positivo conseguito nell'esercizio.

Le disponibilità finanziarie nette, pari a 1.233,8 milioni di euro, presentano un miglioramento di 661,8 milioni di euro.

La consistenza del personale al 31 dicembre 2010 è pari a 2.795 unità a fronte di 2.953 unità al 31 dicembre 2009.

Enel Energia SpA

Enel Energia è la società cui è demandata l'attività di vendita di energia elettrica sul mercato libero e sul mercato di salvaguardia unitamente alla vendita di gas naturale alla clientela finale. Nello specifico, Enel Energia è leader nel mercato libero dell'energia in Italia e offre prodotti e

servizi integrati per la fornitura di energia elettrica e gas sia alle aziende sia alle famiglie.

Con riferimento al mercato di salvaguardia, le relative procedure di assegnazione del servizio di fornitura di energia

elettrica sono state disciplinate con decreto del Ministro dello Sviluppo Economico del 23 novembre 2007 e successivo decreto dell'8 febbraio 2008.

Per il periodo gennaio 2009 - dicembre 2010 Enel Energia è risultata assegnataria del servizio di salvaguardia per

gas, chiudendo il 2010 con circa 3,6 milioni di clienti che hanno un contratto di fornitura di energia elettrica sul mercato libero e circa 3,0 milioni di clienti che hanno un contratto di fornitura di gas con la società.



le aree territoriali 1) Piemonte, Valle d'Aosta e Liguria, 2) Lombardia, 3) Sardegna, 8) Campania, 9) Lazio, Abruzzo e Molise, 10) Puglia e Basilicata, 11) Calabria e 12) Sicilia. Per il triennio 2011-2013 la società si è invece aggiudicata l'esercizio del servizio di salvaguardia nelle cinque aree di seguito indicate: Umbria e Marche, Sardegna, Campania, Basilicata e Calabria, Sicilia.

Nel corso del 2010 Enel Energia ha rafforzato la sua posizione di *leader* del mercato libero in Italia, puntando in particolare sulla vendita combinata di energia elettrica e

Nel corso del 2010 Enel Energia ha continuato a effettuare operazioni, alcune delle quali già avviate negli ultimi mesi del 2009, di cessioni *pro soluto* di parte dei propri crediti.

In particolare, la società ha:

- > proseguito nell'operazione con Unicredit Factoring per la cessione *pro soluto* di crediti principalmente verso la Pubblica Amministrazione (P.A.) e, in via residuale, verso clienti privati;
- > proseguito nell'operazione con Ifitalia - Gruppo BNP Paribas per la cessione *pro soluto* di crediti verso Amministrazioni Pubbliche, centrali e territoriali;

- > proseguito nell'operazione di cessione *pro soluto* di crediti mediante cartolarizzazione in collaborazione con Banca IMI - Gruppo Intesa Sanpaolo interamente verso P.A.;
- > avviato un'operazione con SACE FCT per la cessione *pro soluto* di crediti verso Amministrazioni Pubbliche, centrali e territoriali;
- > avviato un'operazione con CREDEM Factoring per la cessione *pro soluto* di crediti verso Amministrazioni Pubbliche, centrali e territoriali;
- > avviato un'operazione con Crédit Agricole per la cessione *pro soluto* di crediti verso clienti privati.

Si evidenzia che, dell'importo complessivo dei crediti oggetto di cessione, pari a 1.707,8 milioni di euro, 1.645,6 milioni di euro, al netto di interessi e commissioni, sono stati incassati già nel 2010.

I **ricavi delle vendite e prestazioni** pari a 9.122,7 milioni di euro (9.963,6 milioni di euro nel 2009), si riferiscono principalmente alle vendite di energia elettrica per 4.622,7 milioni di euro, alle vendite di gas per 1.821,2 milioni di euro, nonché a vettoriamenti attivi per 2.622,7 milioni di euro. Rispetto al 2009 rilevano un decremento pari a 840,9 milioni di euro, determinato essenzialmente dalla diminuzione dei ricavi per vendita e trasporto di energia a seguito dei minori quantitativi venduti principalmente al segmento "clienti *business*".

I **costi operativi**, pari a 8.644,7 milioni di euro (9.186,9 milioni di euro nel 2009), si riferiscono principalmente agli acquisti di energia elettrica per 3.620,8 milioni di euro, agli acquisti di gas per 1.543,8 milioni di euro e ai costi per servizi per 3.095,1 milioni di euro. Il decremento rispetto all'esercizio precedente di 542,2 milioni di euro è principalmente riconducibile alla riduzione dei costi di acquisto e trasporto di energia, in linea con la riduzione delle quantità vendute, in parte compensata dall'aumento dei costi di approvigionamento, vettoriamento e trasporto gas, dovuto essenzialmente all'incremento delle quantità vendute.

Gli **oneri netti da gestione rischio *commodity*** ammontano a 619,2 milioni di euro (904,9 milioni di euro nel 2009)

e si riferiscono per 633,2 milioni di euro a oneri netti realizzati su posizioni chiuse nel corso dell'esercizio e per 14,0 milioni di euro a proventi netti da valutazione dei contratti derivati su *commodity* in essere al 31 dicembre 2010.

Il **risultato operativo**, negativo per 107,3 milioni di euro (109,9 milioni di euro nel 2009), evidenzia un miglioramento di 2,6 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente.

Gli **oneri finanziari netti**, pari a 32,8 milioni di euro (22,3 milioni di euro nel 2009), aumentano di 10,5 milioni di euro per effetto sostanzialmente dei maggiori interessi passivi maturati sul conto corrente intersocietario intrattenuto con Enel SpA e dell'incremento degli interessi passivi sulle operazioni di cessione del credito perfezionate dalla società nel corso del 2010.

Il **risultato dell'esercizio**, al netto delle imposte di competenza (positive per 40,2 milioni di euro), è risultato negativo per 99,9 milioni di euro (perdita di 103,6 milioni di euro nel 2009).

Gli **investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali** risultano complessivamente pari a 40,8 milioni di euro e riguardano principalmente i diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere d'ingegno.

Il **capitale investito netto** al 31 dicembre 2010, pari a 1.808,0 milioni di euro (1.603,9 milioni di euro al 31 dicembre 2009), risulta finanziato per 1.079,2 milioni di euro da mezzi propri (59,7%) e per 728,8 milioni di euro dall'indebitamento finanziario netto (40,3%).

Il **patrimonio netto**, al 31 dicembre 2010, risulta pari a 1.079,2 milioni di euro. Rispetto al 31 dicembre 2009 presenta un incremento di 229,5 milioni di euro determinato essenzialmente all'adeguamento della riserva da valutazione di strumenti finanziari di *cash flow hedge* per 329,2 milioni di euro, in parte compensato dalla rilevazione della perdita dell'esercizio per 99,9 milioni di euro.

La **consistenza del personale** al 31 dicembre 2010 è pari a 1.010 unità a fronte di 990 unità al 31 dicembre 2009.