

+10.5%), del Margine Operativo Lordo/EBITDA (+237 milioni di euro pari al +1,4%) e del risultato operativo/EBIT (+108 milioni di euro pari a +1,0%), e dal decremento di 315 milioni di euro dell'*utile di esercizio del Gruppo e di terzi* (-5,6% rispetto al precedente esercizio).

Per quanto riguarda, invece, i principali valori patrimoniali, si registra un incremento del patrimonio netto di Gruppo (+801 milioni di euro pari a + 2,1%) e un decremento del patrimonio netto di terzi (-227 milioni di euro pari a -1,4%); sono, inoltre, in aumento *gli investimenti* (+394 milioni di euro) ed il *capitale investito netto* (+279 milioni di euro).

(milioni di euro)

BILANCIO CONSOLIDATO - SINTESI			
	2011	2010	2011/2010 %
Ricavi	79.514	73.377	+8,4
Costi	68.420	62.399	+9,6
Margine operativo lordo	17.717	17.480	+1,4
Risultato operativo	11.366	11.258	+1,0
<u>Risultato netto del gruppo (utile di esercizio)</u>	4.148	4.390	-5,5
Risultato netto di terzi	1.210	1.283	-5,7
Risultato netto complessivo (Gruppo e terzi)	5.358	5.673	-5,6
Attività patrimoniali	169.805	168.562	+0,7
Passività patrimoniali	115.365	114.696	+0,6
Patrimonio netto del gruppo	38.790	37.989	+2,1
Patrimonio netto di terzi	15.650	15.877	-1,4
Patrimonio netto complessivo	54.440	53.866	+1,1
Investimenti	7.484	7.090	+5,6
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	7.015	5.164	+35,8
Capitale circolante netto	-5.561	-2.784	+99,7
Capitale investito netto	99.069	98.790	+0,3
Attività finanziarie non correnti	6.325	4.701	+34,5
Altre attività non correnti	506	1.062	-52,4
Rimanenze	3.148	2.803	+12,3
Crediti commerciali	11.570	12.505	-7,5
Attività finanziarie correnti	10.466	11.922	-12,2
Altre attività correnti	2.135	2.176	-1,9
Finanziamenti a breve termine	14.471	11.208	29,1
Finanziamenti a lungo termine	48.703	52.440	-7,1
Organico Gruppo <i>Enel</i> (al 31.12.2011)	75.360	78.313	-3,8
Costo complessivo del personale	4.296	4.907	-12,5
Costo complessivo del personale (per stipendi e salari)	3.335	3.370	-1,0

8.3 - Lo stato patrimoniale consolidato

Il quadro riassuntivo delle attività è riportato nel prospetto che segue ed evidenzia un aumento complessivo pari allo 0,7%, rispetto al 2010.

(milioni euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO: ATTIVITA'			
	2011	2010	2011/2010 %
ATTIVITA'			
Attività non correnti:			
- Immobili, impianti e macchinari	80.592	78.094	+3,2
- Investimenti immobiliari	245	299	-18,1
- Attività immateriali	39.075	39.581	-1,3
- Attività per imposte anticipate	6.011	6.017	-0,1
- Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	1.085	1.033	+5,0
- Attività finanziarie non correnti	6.325	4.701	+34,5
- Altre attività non correnti	506	1.062	-52,4
Totale Attività non correnti	133.839	130.787	+2,3
Attività correnti:			
- Rimanenze	3.148	2.803	+12,3
- Crediti commerciali	11.570	12.505	-7,5
- Crediti tributari	1.251	1.587	-21,2
- Attività finanziarie correnti	10.466	11.922	-12,2
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	7.015	5.164	+35,8
- Altre attività correnti	2.135	2.176	-1,9
Totale Attività correnti	35.585	36.157	-1,6
Attività possedute per la vendita	381	1.618	-76,5
TOTALE ATTIVITA'	169.805	168.562	+0,7

Le *attività non correnti*, aumentano, nel complesso, del 2,3%.

Più in dettaglio, gli *immobili, impianti e macchinari*, presentano un valore, al 31 dicembre 2011, pari a 80.592 milioni di euro.

L'incremento (+3,2%) rispetto all'esercizio precedente si riferisce, prevalentemente, agli investimenti effettuati nell'esercizio, per complessivi 6.845 milioni di euro, alla variazione del perimetro di consolidamento, per complessivi 307 milioni di euro, alla rimisurazione al *fair value*, a seguito di modifica nel controllo relativa alla società Hydro Dolomiti Enel, per 129 milioni di euro.

Tali effetti sono stati parzialmente compensati dalle differenze di cambio negative, per 223 milioni di euro, dalla quota di ammortamento dell'esercizio, pari a 4.408 milioni di euro, e dalla perdite di valore per 245 milioni di euro.

Le *attività immateriali* ammontano a 39.075 ed includono, principalmente, le concessioni, licenze, marchi e diritti simili, per 16.296 milioni di euro, gli accordi per

servizi in concessione, per 2.946 milioni di euro, e l'avviamento per 18.342 milioni di euro.

A tal'ultimo riguardo, merita di essere evidenziato che il valore iscritto nella voce *Avviamento* registra un decremento di 128 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, dovuto principalmente a perdite di valore per 96 milioni di euro rilevate a seguito degli esiti degli *impairment test* e a differenze di cambio negative per 21 milioni di euro.

Si evidenzia, inoltre, che la stima del valore recuperabile degli avviamenti iscritti in bilancio – tra i quali, in particolare, quelli relativi ad Endesa (per 14.259 milioni di euro), ad Enel OGK-5 (per 1.214 milioni di euro), quelli relativi alle società facenti parte del Gruppo Enel Green Power (per 858 milioni di euro), a *Slovenske Elektrarne* (per 697 milioni di euro) e ad Enel Energia (per 579 milioni di euro) – è stata effettuata determinando il valore d'uso delle attività in esame mediante l'utilizzo di modelli *Discounted Cash Flow* che valorizzano la stima dei flussi di cassa attesi previa applicazione di un appropriato tasso di attualizzazione.⁷¹

Le *attività per imposte anticipate*, pari a 6.011 milioni di euro, sono sostanzialmente in linea con quanto rilevato al 31 dicembre 2010, registrando una diminuzione di 6 milioni di euro.

Le *attività finanziarie non correnti*, pari a 6.325 milioni di euro, presentano un incremento, rispetto al 31 dicembre 2010, di 1.624 milioni di euro (+34,5%), riferibile principalmente:

- all'incremento (pari a 566 milioni di euro) del *fair value* dei contratti derivati a copertura del rischio cambio ivi inseriti,⁷² determinato dall'andamento del cambio dell'euro nei confronti della sterlina inglese;
- alla riclassifica, dalla voce *Altre attività non correnti* (per effetto della delibera dell'Autorità per l'energia elettrica e il gas n. 199/11 del 29 dicembre 2011, che stabilisce nuove modalità di rimborso), dei crediti maturati verso la Cassa Conguaglio

⁷¹ In particolare, i flussi di cassa sono stati determinati sulla base delle indicazioni desumibili, per l'esercizio in corso, dal piano industriale decennale della Capogruppo e, per gli anni successivi, prendendo in considerazione le ipotesi sull'evoluzione di lungo termine delle principali variabili che determinano i flussi di cassa, la vita residua degli *asset* o la durata delle concessioni; il valore terminale è stato, invece, stimato come rendita perpetua o rendita annua con un tasso di crescita nominale pari alla crescita di lungo periodo della domanda elettrica e/o all'inflazione (in funzione del Paese di appartenenza del *business*), e comunque non eccedente il tasso medio di crescita a lungo termine del mercato di riferimento.

Poiché il valore d'uso determinato secondo le descritte procedure è risultato inferiore a quello iscritto in bilancio relativamente alle *cash generating unit* (CGU) *Marcinelle Energie* ed *Enel Green Power Hellas* (in considerazione, rispettivamente, del possibile decremento delle prospettive di redditività del *business* e di un incremento del "rischio Paese" fattorizzato nel tasso di sconto) si è, conseguentemente, proceduto a svalutare, in sede di *impairment test*, l'avviamento attribuito alle anzidette società, per un importo pari, rispettivamente, a 26 e a 70 milioni di euro.

⁷² Soprattutto di tipo *cash flow hedge* e *fair value hedge*.

Settore Elettrico a titolo di rimborso degli oneri straordinari connessi alla dismissione anticipata dei misuratori elettromeccanici e alla loro sostituzione con misuratori elettronici.

Nella voce *altre attività non correnti*, in diminuzione di 556 milioni di euro rispetto al precedente esercizio, sono compresi:

- i *crediti verso Cassa Conguaglio Settore Elettrico e organismi assimilati*, che includono il solo credito (pari a 85 milioni di euro) vantato dalle società italiane di distribuzione a fronte dei meccanismi di perequazione;
- il *surplus* (pari a 97 milioni di euro) delle attività a servizio di taluni piani di benefici per i dipendenti di Endesa in Spagna e Brasile, rispetto alle relative passività attuariali (voce *Attività netta programmi del personale*)
- *altri crediti* per un importo pari a 506 milioni di euro (1.062 milioni di euro al 31 dicembre 2010).

Riguardo alle *attività correnti*, si evidenzia, invece, una riduzione pari a 572 milioni di euro (-1,6%), in conseguenza, prevalentemente, del decremento registratosi nelle *attività finanziarie correnti* e nei *crediti commerciali*, che è stato parzialmente compensato dagli incrementi delle *disponibilità liquide e mezzi equivalenti*.

I *crediti commerciali verso clienti* ammontano (al netto del relativo fondo di svalutazione, che a fine esercizio è pari complessivamente a 1.661 milioni di euro) a 11.570 milioni di euro, con un decremento di 935 milioni di euro rispetto al valore registrato al 31 dicembre 2010 (-7,5% circa).

Come si evince dalla tabella che segue, la diminuzione ha interessato tutte le Divisioni ad eccezione della Divisione Generazione ed *Energy Management*, i cui crediti presentano, comunque, un basso rischio di inesigibilità, stante l'elevato *standard* creditizio delle controparti.

CREDITI COMMERCIALI

(milioni di euro)

Divisione	Al 31.12.2011	Al 31.12.2010	Variazione
- Mercato	3.846	5.079	(1.233)
- Iberia e America Latina	3.676	3.707	(31)
- Generazione ed Energy - Management	2.315	1.682	633
- Infrastrutture e Reti	645	723	(78)
- Internazionale	490	497	(7)
- Energie Rinnovabili	338	399	(61)
- Altre	260	418	(158)
Totale	11.570	12.505	(935)

La successiva tabella espone, invece, la situazione dei crediti commerciali con riferimento alla loro scadenza

Crediti commerciali in rapporto alla scadenza

(milioni di euro)

Non scaduti	7.020
Scaduti:	
- da 0 a 6 mesi	2.618
- da 6 a 12 mesi	601
- da 12 a 24 mesi	559
- oltre 24 mesi	772
Totale al 31 dicembre 2011	11.570

La Corte prende atto di tale significativo abbattimento del valore dei crediti commerciali, che, nel confermare il *trend* già manifestatosi alla fine dello scorso esercizio,⁷³ testimonia il buon esito delle azioni poste in essere a tal fine,⁷⁴ quali sollecitate nelle precedenti relazioni.⁷⁵

Le movimentazioni del *Fondo svalutazione crediti* sono riportate nella tabella seguente, dalla quale si rileva che esso ha registrato un incremento netto di 312 milioni di euro rispetto al precedente esercizio (+23,1%) e che:

- l'accantonamento complessivo è stato pari a 519 milioni di euro (-27,6% rispetto all'omologo dato dell'esercizio 2010, pari a 717 milioni di euro);
- l'utilizzo complessivo si è attestato a 449 milioni di euro (+109,8% rispetto agli utilizzi effettuati nell'esercizio 2010 pari a 214 milioni di euro).

Movimentazione del Fondo Svalutazione crediti

(milioni di euro)

Totale al 31.12.2010	1.349
Accantonamenti	519
Utilizzi	(449)
Altri movimenti	242
Totale al 31.12.2011	1.661

⁷³ La diminuzione complessiva nel biennio 2009/2011 è pari, infatti, all'11%.

⁷⁴ Di cui viene fatto ampio cenno della relazione relativa all'esercizio 2010 (cit., cfr. paragrafo n. 6.3.1).

⁷⁵ Cfr. paragrafo n. 6.3.2 della Relazione, relativa all'esercizio 2008 (Deliberazione n. 25/2010, in Atti parlamentari XVI Legislatura, DOC. XV n. 79), paragrafo n. 6.3.1 della Relazione relativa all'esercizio 2009 (Deliberazione n. 16/2011 in Atti parlamentari XVI Legislatura, DOC. XV n. 79) e il paragrafo n. 6.3.1 della Relazione relativa all'esercizio 2010 (Deliberazione n. 24/2012 cit.).

Tra le *attività finanziarie correnti* (in diminuzione del 12,2%), assume rilievo la voce *Quota corrente dei crediti finanziari a lungo termine*, che accoglie, tra i più importanti, il credito finanziario relativo al *deficit* del sistema elettrico spagnolo per 5.379 milioni di euro (9.186 milioni di euro al 31 dicembre 2010); tale consistente variazione, risente essenzialmente degli incassi realizzati,⁷⁶ al netto dei nuovi crediti maturati nel 2011.

Altrettanto significativa è la voce *crediti tributari* (pari a 1.251 milioni di euro e anch'essa in diminuzione del 21,2%), nella quale sono compresi i crediti per imposte sul reddito (512 milioni di euro in confronto agli 819 milioni di euro risultanti al 31 dicembre 2010), per imposte indirette (406 milioni di euro, a fronte dei 446 milioni di euro del 2010) e per imposte erariali e addizionali (225 milioni di euro, contro i 211 milioni di euro dell'esercizio precedente).

Nel prospetto che segue è illustrato il quadro riassuntivo delle passività e del patrimonio netto.

⁷⁶ A seguito della decisione del Governo spagnolo di cedere i crediti vantati dalle imprese elettriche a tale titolo ad un apposito Fondo di cartolarizzazione.

(milioni euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO: PASSIVITA' e PATRIMONIO NETTO			
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	2011	2010	2011/2010 %
Patrimonio netto del Gruppo			
- Capitale sociale	9.403	9.403	-
- Altre riserve	10.348	10.791	- 4,1
- Utili e perdite accumulati	15.831	14.345	+ 10,4
- Risultato netto dell'esercizio (1)	3.208	3.450	- 7,0
Totale Patrimonio netto del Gruppo	38.790	37.989	+ 2,1
Patrimonio netto di terzi	15.650	15.877	- 1,4
Totale Patrimonio netto	54.440	53.866	+ 1,1
Passività non correnti			
- Finanziamenti a lungo termine (escluse quote correnti)	48.703	52.440	- 7,1
- Tfr e altri benefici ai dipendenti	3.000	3.069	- 2,2
- Fondo rischi e oneri	7.831	9.026	- 13,2
- Passività per imposte differite	11.505	11.336	+ 1,5
- Passività finanziarie non correnti	2.307	2.591	- 11,0
- Altre passività non correnti	1.313	1.244	+ 5,5
Totale Passività non correnti	74.659	79.706	- 6,3
Passività correnti			
- Finanziamenti a breve termine	4.799	8.209	- 41,5
- Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine	9.672	2.999	-
- Debiti commerciali	12.931	12.373	+ 4,5
- Debiti per imposte sul reddito	671	687	-2,3
- Passività finanziarie correnti	3.668	1.672	-
- Altre passività correnti	8.907	8.052	+ 10,6
Totale Passività correnti	40.648	33.992	+ 19,6
Passività destinate alla vendita	58	998	-94,2
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	169.805	168.562	+ 0,7

(1) Al netto degli acconti sul dividendo dell'esercizio medesimo, pari a complessivi 940 milioni di euro (stesso valore nel 2010).

Il *Patrimonio netto del Gruppo* ammonta a 38.790 milioni di euro (+2,1% rispetto al precedente esercizio), mentre il *Patrimonio netto complessivo* (compresi i terzi) è pari a 54.440 milioni di euro (+1,1% rispetto al 2010).

Non essendo state esercitate nel corso dell'esercizio all'esame (così come nel 2010) *stock option* in base ai piani di azionariato dalla Società approvati in passato, il capitale sociale di Enel S.p.A., interamente sottoscritto e versato, risulta pari – come si è già avuto modo di riferire⁷⁷ – a 9.403.357.795 euro, rappresentato da altrettante azioni ordinarie del valore nominale di 1 euro ciascuna.

⁷⁷ Cfr. *supra*, paragrafo n. 1.1, dove si è anche avuto modo di illustrare la titolarità delle più rilevanti partecipazioni azionarie.

Nella voce *Altre riserve*, pari a 10.348 euro, confluiscono la *Riserva per sovrapprezzo azioni* (5.292 milioni di euro), la *Riserva legale* (1.881 milioni di euro), le *Altre riserve* (2.262 milioni di euro), la *Riserva conversione bilanci in valuta estera* (120 milioni di euro), la *Riserva da valutazione strumenti finanziari* (49 milioni di euro), la *Riserva per cessioni di quote azionarie senza perdita di controllo* (749 milioni di euro), la *Riserva per operazioni su non controlling interest* (78 milioni di euro) e la *Riserva da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto* (15 milioni di euro).

Passando alle *passività non correnti*, merita di essere evidenziato che:

- i *finanziamenti a lungo termine*, pari a 48.703 milioni di euro, diminuiscono del 7,1% rispetto all'esercizio precedente (in tale voce è, in buona sostanza, ricompreso il debito a lungo termine, in qualunque valuta, relativo a prestiti obbligazionari, a finanziamenti bancari e ad altri finanziamenti, con esclusione delle quote in scadenza entro 12 mesi successivi alla chiusura dell'esercizio).⁷⁸

- la voce *TFR e altri benefici ai dipendenti* è pari a 3.000 milioni di euro ed evidenzia un leggero decremento rispetto all'esercizio precedente, pari al 2,2%.⁷⁹

- il *Fondo rischi e oneri*, pari a 7.831 milioni di euro, registra un decremento, rispetto all'esercizio precedente, del 13,20%; in tale voce sono ricompresi, tra i più consistenti:

- il Fondo per *decommissioning* nucleare, pari a 2.946 milioni di euro, riferibile, per 2.513 milioni di euro, agli impianti V1 e V2 a Jaskovske Bohunice ed EMO 1 e 2 a Mochovce⁸⁰ e, per 433 milioni di euro, agli oneri che verranno sostenuti al momento della dismissione degli impianti nucleari da parte di *Enresa*, società pubblica spagnola;
- il Fondo smantellamento e ripristino impianti, pari a 538 milioni di euro, che accoglie il valore attuale del costo stimato per lo smantellamento e la rimozione degli impianti non nucleari in presenza di obbligazioni legali o implicite;

⁷⁸ Ove vengano computate anche tali quote, il valore dei finanziamenti a lungo termine sale a 58.375 milioni di euro, con un incremento, rispetto al corrispondente dato dell'esercizio precedente, del 5,3% (equivalente a 2.936 milioni di euro). Il 31% (39% al 31 dicembre 2010) dell'indebitamento finanziario netto è espresso a tassi variabili. Tenuto conto delle operazioni di copertura classificate come di *cash flow hedge*, risultate efficaci in base a quanto previsto dagli IFRS-EU, l'esposizione al rischio tasso di interesse al 31 dicembre 2011 risulta pari al 9% (14% al 31 dicembre 2010); laddove ai fini del rapporto di copertura si considerino anche i derivati ritenuti di copertura sotto il profilo gestionale, ma che non hanno tutti i requisiti necessari per essere contabilizzati nell'*hedge accounting*, tale percentuale si attesta al 4% (7% al 31 dicembre 2010).

⁷⁹ Ai dipendenti sono riconosciute varie forme di benefici, quali, ad esempio, mensilità aggiuntive per raggiunti limiti di età o per maturazione del diritto alla pensione di anzianità, premi di fedeltà per il raggiungimento di determinati requisiti di anzianità in azienda, forme di previdenza e di assistenza sanitaria integrativa, sconti sul prezzo di fornitura dell'energia elettrica consumata per uso domestico e ad altre prestazioni simili.

⁸⁰ Entrambe in Slovacchia; comprende il fondo per lo smaltimento delle scorie nucleari, del combustibile nucleare esausto e degli impianti nucleari.

- il Fondo contenzioso legale, pari a 846 milioni di euro, che è destinato a coprire le passività che potrebbero derivare da vertenze giudiziali e da altro contenzioso.⁸¹
- il Fondo oneri per incentivo all'esodo, pari a 1.548 milioni di euro, nel quale sono compresi gli oneri connessi alle risoluzioni consensuali anticipate del rapporto di lavoro derivanti da esigenze organizzative;
- la voce *passività per imposte differite*, pari a 11.505 milioni di euro (11.336 milioni di euro al 31 dicembre 2010), accoglie, da un lato, gli effetti fiscali correlati agli adeguamenti di valore delle attività acquisite nette in sede di allocazione definitiva del costo delle stesse nei vari esercizi e, dall'altro, la fiscalità differita sulle differenze tra gli ammortamenti (ivi compresi quelli anticipati), calcolati in base alle aliquote fiscali, e quelli determinati in base alla vita utile dei beni;⁸²
- le *passività finanziarie non correnti*, nelle quali è esposta la valutazione a *fair value* dei contratti derivati di *cash flow hedge*, *fair value hedge* e *trading*, presentano un saldo, al 31 dicembre 2011, pari a 2.307 milioni di euro con un decremento, rispetto all'esercizio precedente, dell'11,0%.

Infine, con riguardo alle *passività correnti*, si osserva che:

- i *finanziamenti a breve termine*, pari a 4.799 milioni di euro, si decrementano di 3.410 milioni di euro rispetto al precedente esercizio; essi sono rappresentati, per lo più, da *commercial paper* le cui emissioni risultano ancora in essere al 31 dicembre 2011.⁸³ *commercial paper* emessi in divise diverse dall'euro sono interamente coperti dal rischio cambio mediante operazioni di *currency swap*);
- i *Debiti commerciali* ammontano a 12.931 milioni di euro (+4,5% rispetto al 31 dicembre 2010) e si riferiscono, principalmente, a debiti per forniture di energia, di combustibili, di materiali, di apparecchiature e di servizi diversi;
- le *Altre passività correnti*, pari a 8.907 milioni di euro, con un incremento rispetto all'esercizio precedente del 10,6%, rilevano prevalentemente per:

⁸¹ Vi sono inclusi gli oneri stimati relativamente ai contenziosi sorti nell'esercizio, nonché le stime aggiornate in ordine a quelli insorti negli esercizi precedenti; altri fondi rischi e oneri futuri, per 1.604 milioni di euro, si riferiscono, principalmente, a controversie di carattere regolatorio e a contenziosi con enti locali per tributi e canoni di varia natura.

⁸² La posta in argomento è da collegarsi con quella *attività per imposte anticipate*, di cui si è riferito in precedenza, in quanto connesse per le eventuali compensazioni tra le stesse.

⁸³ Trattasi del programma di 6.000 milioni di euro lanciato da *Enel Finance International NV* con la garanzia di Enel S.p.A., del programma di *Endesa Intenational BV* (oggi *Endesa Latinoamérica*) e di *Enersis*, per un importo di 3.309 milioni di euro, nonché del programma di *Pagàres* in capo a *Sociedad Térmica Portuguesa SA*, per un importo di 45 milioni di euro; le emissioni riferite ai suddetti programmi sono pari, al 31 dicembre 2011, a 3.204 milioni di euro, dei quali 2.016 milioni di euro in capo a *Enel Finance International NV*.

- i *Debiti diversi verso clienti*, che includono, a loro volta, i depositi cauzionali (per 1.049 milioni di euro) relativi a importi ricevuti dai clienti in forza dei contratti di somministrazione dell'energia elettrica e del gas;
- i *Debiti verso Cassa Conguaglio Settore Elettrico e organismi assimilati*, pari a 2.782 milioni di euro, nei quali sono ricompresi i debiti relativi all'applicazione dei meccanismi di perequazione sull'acquisto di energia elettrica nei mercati elettrici italiano e spagnolo;
- gli *Altri Debiti*, per 2.116 milioni di euro.

Il raccordo tra il patrimonio netto e il risultato di Enel S.p.A. ed i corrispondenti dati consolidati, è sintetizzato nel seguente prospetto.

QUADRO DI RACCORDO TRA I RISULTATI DEL BILANCIO DI ESERCIZIO E QUELLI CONSOLIDATI

(milioni di euro)

	Utile	Patrimonio netto al	Conto economico	Patrimonio netto al
	31.12.2011		31.12.2010	31.12.2010
Valori civilistici Enel S.p.A.	2.467	24.190	3.117	24.516
Valori di carico e rettifiche di valore delle partecipazioni consolidate e di quelle valutate con il metodo del patrimonio netto	28	-77.011	17	-77.149
Patrimonio netto e risultato dell'esercizio delle imprese e Gruppi consolidati e di quelle valutate con il metodo del patrimonio netto, al netto di quelle di competenza degli azionisti terzi	5.289	76.032	6.864	74.794
Differenze di consolidamento a livello di consolidato di Gruppo	-	15.539	-426	15.593
Dividendi infragruppo	-3.762	-	-4.406	-
Eliminazione degli utili complessivi infragruppo non realizzati al netto del relativo effetto fiscale e altre rettifiche minori	126	220	-776	235
TOTALE DI GRUPPO	4.148	38.790	4.390	37.989
TOTALE TERZI	1.210	15.650	1.283	15.877
BILANCIO CONSOLIDATO	5.358	54.440	5.673	53.866

8.4 - Il conto economico consolidato

Il conto economico è redatto in forma scalare - con i dati comparati a quelli dell'esercizio precedente - e si conforma anch'esso, per la rappresentazione dei fatti economici, ai principi contabili IFRS/EU.

Il *risultato operativo*, pari a 11.366 milioni di euro, si incrementa di 108 milioni di euro (+1,0% rispetto all'anno 2010), ed è determinato dalla differenza ricavi/costi, a cui vanno aggiunti i *proventi netti da gestione rischio commodity* (272 milioni di euro).

I ricavi, pari a 79.514 milioni di euro, presentano un incremento dell' 8,4% rispetto al precedente esercizio, mentre i costi, pari a 68.420 milioni di euro, aumentano del 9,6%.

Il *risultato prima delle imposte*, pari a 8.438 milioni di euro, aumenta di 364 milioni di euro (+4,5% rispetto all'esercizio precedente), grazie all'incremento dei *proventi finanziari* (+117 milioni di euro pari a +4,5%) e al decremento degli *oneri finanziari* (-57 milioni di euro pari al -1,0%).

Le *imposte* ammontano a 3.080 milioni di euro (in aumento del +28,3% rispetto all'esercizio precedente) e presentano un'incidenza del 36,5% sul risultato ante imposte, a fronte di un'incidenza del 29,7% nell'esercizio precedente.

Tale aumento risente dell'adeguamento della fiscalità corrente e differita, rilevata a seguito della modifica intervenuta alla disciplina della c.d. *Robin Hood Tax*.⁸⁴

Il *Risultato netto (Gruppo e terzi)* diminuisce del 5,6% ed è pari a 5.358 milioni di euro, mentre quello di pertinenza del Gruppo, pari a 4.148 milioni di euro, si decrementa del 5,5%.

I suddetti dati sono riassunti nel prospetto riportato alla pagina seguente.

⁸⁴ Art. 7 del decreto legge 13 agosto 2011, convertito con modificazioni in legge 14 settembre 2011 n. 148, che ha aumentato di 4 punti percentuali (passando dal 6,5% al 10,5%) la speciale addizionale IRES prevista dall'articolo 81, comma 16, del decreto legge 25 giugno 2008, n. 112, convertito, con modificazioni, in legge 6 agosto 2008, n. 133.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO*(milioni di euro)*

	2011	2010	2011/2010 %
Ricavi			
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni	77.573	71.943	7,8%
- Altri ricavi	1.941	1.434	35,4%
Totale ricavi	79.514	73.377	8,4%
Costi			
- Materie prime e materiali di consumo	42.901	36.457	17,7%
- Servizi	14.440	13.628	6,0%
- Costo del personale	4.296	4.907	-12,5%
- Ammortamenti e perdite di valore	6.351	6.222	2,1%
- Altri costi operativi	2.143	2.950	-27,4%
- Costi per lavori interni capitalizzati	-1.711	-1.765	-3,1%
Totale costi	68.420	62.399	9,6%
Proventi/(oneri) netti da gestione rischio commodity	272	280	-2,9%
Risultato operativo	11.366	11.258	1,0%
Proventi finanziari	2.693	2.576	4,5%
Oneri finanziari	5.717	5.774	-1,0%
Quota dei Proventi/(oneri) derivanti da partecipazioni valutate con il metodo del patr. Netto	96	14	-
Risultato prima delle imposte	8.438	8.074	4,5%
Imposte	3.080	2.401	28,3%
Risultato delle <i>continuing operations</i>	5.358	5.673	-5,6%
Risultato delle <i>discontinued operations</i>	-	-	
Risultato netto (Gruppo e terzi)	5.358	5.673	-5,6%
Quota di pertinenza di terzi	1.210	1.283	-5,7%
Quota di pertinenza del Gruppo	4.148	4.390	-5,5%

Si illustrano, qui di seguito, le variazioni più significative intervenute nelle componenti economiche, cominciando dai *ricavi*.

I *ricavi delle vendite e delle prestazioni*, per un ammontare di 77.573 milioni di euro, includono:

- i *ricavi da vendita e trasporto di energia elettrica e contributi da Cassa Conguaglio e organismi assimilati*, che ammontano a 68.308 milioni di euro (+4.263 milioni di euro rispetto all'esercizio 2010, pari al +6,7%); tale incremento è da ricondurre, prevalentemente, ai seguenti fattori:

- aumento di 125 milioni di euro dei ricavi di vendita di energia elettrica, da riferire ai maggiori ricavi conseguiti sui mercati liberi che hanno più che compensato la diminuzione sui mercati regolamentati;⁸⁵
 - incremento dei ricavi per vendita di energia elettrica all'ingrosso per 2.013 milioni di euro;
 - aumento dei ricavi per attività di *trading* di energia elettrica per 1.861 milioni di euro;
 - decremento dei ricavi da trasporto di energia elettrica per 412 milioni di euro;
 - incremento dei ricavi per contributi ricevuti dalla Cassa Conguaglio Settore Elettrico e dagli organismi assimilati per 676 milioni di euro;⁸⁶
- i *ricavi per vendite e trasporto di gas ai clienti finali*, che ammontano a 3.624 milioni di euro con un incremento di 50 milioni di euro (+1,4%) rispetto al precedente esercizio;⁸⁷
- i *ricavi da vendita di combustibili*, che ammontano a 994 milioni di euro con un incremento di 545 milioni di euro;⁸⁸
- i *contributi di allacciamento alle reti elettriche e del gas*, pari a 1.422 milioni di euro, che sono sostanzialmente in linea con il dato dell'esercizio precedente (1.429 milioni di euro);
- i *ricavi per lavori in corso su ordinazione*, che ammontano complessivamente a 53 milioni di euro, con un decremento di 117 milioni di euro;
- le *altre vendite e prestazioni*, che sono pari a 3.172 milioni di euro e registrano un aumento di 896 milioni rispetto all'esercizio precedente.

Quanto alla suddivisione di tali ricavi per area geografica, si riporta la seguente tabella.

⁸⁵ Nello specifico, l'incremento delle quantità di energia elettrica venduta ai clienti finali in America Latina, Russia e Francia ha più che compensato la riduzione delle vendite sul mercato italiano.

⁸⁶ Da riferire essenzialmente ai maggiori ricavi realizzati relativamente alla generazione nell'area extra peninsulare spagnola.

⁸⁷ Tale incremento risente dei maggiori prezzi medi di vendita, che hanno più che compensato il decremento delle quantità vendute rispetto all'esercizio precedente, a causa dei più bassi consumi conseguenti alla congiuntura economica nazionale.

⁸⁸ Tale variazione è sostanzialmente connessa alle maggiori quantità vendute.

(milioni di euro)

PROVENIENZA GEOGRAFICA DEI RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI	2011		2010	
	Importo	%	Importo	%
Italia	30.678	39,5	30.767	42,8
Europa – UE	33.552	43,3	28.607	39,8
Europa – Extra UE	2.846	3,7	2.471	3,4
America	10.338	13,3	9.907	13,7
Altre	159	0,2	191	0,3
Totale	77.573	100,0	71.943	100,0

Gli *altri ricavi* ammontano a 1.941 milioni di euro e sono in aumento rispetto all'esercizio precedente di 507 milioni di euro (+35,4%).

Essi riguardano i contributi a preventivo ed altri contributi dovuti dagli utenti, i rimborsi vari, le plusvalenze da cessione di attività e da alienazione di attività materiali, nonché i premi per continuità del servizio ed altri ricavi di vario genere.

L'incremento è dovuto principalmente all'adeguamento del valore corrente delle attività e passività di pertinenza del Gruppo a seguito della perdita e/o dell'acquisizione del pieno controllo di alcune società.⁸⁹

Quanto ai *costi*, va evidenziato che essi ammontano a 68.420 milioni di euro e presentano – come detto – un incremento, rispetto al precedente esercizio, di 6.021 milioni di euro (+9,6%).

In particolare, essi si riferiscono a:

- *materie prime e materiali di consumo*, per 42.901 milioni di euro, con un incremento di 6.444 milioni di euro rispetto al precedente esercizio (+17,7%);⁹⁰
- *servizi*, per 14.440 milioni di euro, con un incremento di 812 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (+6,0%);⁹¹
- *costo del personale*, che subisce un decremento di 611 milioni di euro, attestandosi a 4.296 milioni di euro;⁹²

⁸⁹ Trattasi, nello specifico, della perdita del controllo di Hydro Dolomiti Enel (237 milioni di euro) e dell'acquisizione del controllo totale di *Enel Union Fenosa Renovables* (76 milioni di euro), di *Sociedad Eolica de Andalucia* (23 milioni di euro) e di *TP – Sociedade Termica Portuguesa* (22 milioni di euro).

⁹⁰ In tale voce sono ricompresi i costi per gli *acquisti di energia elettrica*, che includono, tra gli altri, gli acquisti effettuati dall'Acquirente Unico per 6.096 milioni di euro (6.066 milioni di euro nel 2010) e dal Gestore dei Mercati Energetici per 6.950 milioni di euro (3.347 milioni di euro nel 2010); i costi per gli acquisti di combustibili e gas, anch'essi inclusi in tale voce, si riferiscono agli acquisti di gas naturale per 5.328 milioni di euro (4.844 milioni di euro nel 2010) e agli acquisti di altri combustibili per 6.128 milioni di euro (4.578 milioni di euro nel 2010).

⁹¹ Tale voce include la contribuzione di Endesa per 8.927 milioni (8.207 milioni di euro nel 2010).

⁹² La variazione è essenzialmente imputabile alla contrazione dell'organico medio (- 4,6% circa), per effetto della riduzione di perimetro connessa alle cessioni avvenute nell'anno (cfr. *supra*, paragrafo n. 3).

- *ammortamenti e perdite di valore*, pari a 6.351 milioni di euro, con un incremento di 129 milioni di euro rispetto al precedente esercizio (+2,1%);⁹³
- *altri costi operativi*, pari a 2.143 milioni di euro, che presentano un decremento di 807 milioni di euro rispetto al precedente esercizio (-27,4%);⁹⁴
- *costi per lavori interni capitalizzati*, pari 1.711 milioni di euro, che si riferiscono, per 748 milioni di euro, ai costi del personale e, per 963 milioni di euro, ai costi per materiali (rispettivamente, 708 milioni di euro e 1.057 milioni di euro nell'esercizio 2010).

I *proventi netti da gestione rischio commodity* ammontano a 272 milioni di euro e si riferiscono, per 160 milioni di euro, a proventi netti realizzati su posizioni chiuse nel corso dell'esercizio e, per 112 milioni di euro, a proventi netti da valutazione dei contratti derivati in essere al 31 dicembre 2011.

I *proventi finanziari*, pari a 2.693 milioni di euro, si incrementano di 117 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, per effetto, principalmente, della riscossione di interessi di mora a seguito del positivo esito di un contenzioso in Spagna in materia fiscale.

Gli *oneri finanziari*, pari a 5.717 milioni di euro, diminuiscono di 57 milioni di euro rispetto al 2010, in dipendenza della riduzione delle *Differenze negative cambio* (che hanno risentito degli effetti favorevoli relativi all'andamento dei cambi sull'indebitamento espresso in valuta diversa dall'euro), che ha controbilanciato l'incremento degli *Interessi e altri oneri su debiti finanziari*, conseguente alla crescita generale dei tassi di interesse.

Le *imposte* dell'esercizio ammontano a 3.080 milioni di euro con un'incidenza sul risultato *ante* imposte del 36,5% a fronte di un'incidenza del 29,7% nell'esercizio 2010.⁹⁵

8.5 - Ulteriori analisi sulla struttura economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo

Nel presente paragrafo, i dati del conto economico e dello stato patrimoniale consolidato sono esposti sulla base di diverse classificazioni e/o aggregazioni che

⁹³ La voce include la svalutazione dei crediti commerciali per 519 milioni di euro, l'adeguamento del valore rilevato sull'avviamento di *Endesa Ireland* per 105 milioni di euro, nonché il già richiamato *impairment* rilevato sul valore delle reti di distribuzione elettrica in Argentina per 153 milioni di euro e quello sugli avviamenti di *Enel Green Power Hellas* per 70 milioni di euro e di *Marcinelle Energie* per 26 milioni di euro.

⁹⁴ Tali costi riguardano, in particolare, gli accantonamenti per rischi ed oneri diversi (70 milioni di euro), le imposte e tasse (1.146 milioni di euro), altri costi (772 milioni di euro) e gli oneri per acquisto di certificati verdi (155 milioni di euro).

⁹⁵ Le imposte dell'esercizio stimate con riguardo alle società estere sono pari a 924 milioni di euro (804 milioni di euro nel 2010).

consentono di verificare, attraverso specifici *indicatori di performance*, l'andamento e i risultati della gestione aziendale nell'esercizio all'esame.

8.5.1 - La gestione economica

Dal prospetto riportato alla pagina seguente, dove sono illustrati i risultati operativi del Gruppo, emerge in estrema sintesi che:

- il *marginale operativo lordo (EBITDA)* si incrementa di 237 milioni di euro (+1,4%);
- il *risultato operativo (EBIT)*, si incrementa dell'1% rispetto al 2010 ed è sostanzialmente in linea con il Margine Operativo Lordo;
- il *risultato prima delle imposte (EBT)* si incrementa di 364 milioni di euro (+4,5%), per effetto, essenzialmente, dell'incremento dei *proventi finanziari netti*;
- il risultato delle *continuing operations*, al netto delle relative imposte di competenza, evidenzia una diminuzione pari a 315 milioni di euro (-5,6%).

RISULTATI OPERATIVI

(milioni di euro)

	2011	2010	2011/2010 %
- Ricavi	79.514	73.377	8,4%
- Costi	62.069	56.177	10,5%
- Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio commodity	272	280	-2,9%
Margine operativo lordo (EBITDA)	17.717	17.480	1,4%
- Ammortamenti e accantonamenti	6.351	6.222	2,1%
Risultato operativo (EBIT)	11.366	11.258	1,0%
- Proventi finanziari	2.693	2.576	4,5%
- Oneri finanziari	5.717	5.774	-1,0%
Totale proventi/oneri finanziari	-3.024	-3.198	-5,4%
- Quota proventi/(oneri) derivanti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	96	14	-
Risultato prima delle imposte (EBT)	8.438	8.074	4,5%
- Imposte	3.080	2.401	28,3%
Risultato delle continuing operations	5.358	5.673	-5,6%
Risultato delle discontinued operations	-	-	-
Risultato netto (Gruppo e terzi)	5.358	5.673	-5,6%
- (Utili)/Perdite di pertinenza di terzi	1.210	1.283	- 5,7%
Risultato netto del Gruppo	4.148	4.390	-5,5%