

Nella successiva tabella, invece, il dato relativo all'EBITDA e all'EBIT è disaggregato per aree di attività (Divisioni).

(milioni di euro)

	RIEPILOGO DEI RISULTATI ECONOMICI PER AREA DI ATTIVITA'								
	2011			2010 (*)			2011/2010 %		
	Ricavi	MOL	Risultato Operativo	Ricavi	MOL	Risultato Operativo	Ricavi	MOL	Risultato Operativo
- Mercato	17.731	561	141	18.697	483	58	-5,2%	16,1%	-
- Generazione ed Energy Management	23.146	2.182	1.590	17.540	2.392	1.832	32,0%	-8,8%	-13,2%
- Ingegneria ed Innovazione	397	12	9	608	14	10	34,7%	14,3%	-10,0%
- Infrastrutture e reti Italia	7.460	4.285	3.347	7.427	3.813	2.911	0,4%	12,4%	15,0%
- Iberia ed America latina	32.647	7.251	4.057	31.263	7.896	4.643	4,4%	-8,2%	-12,6%
- Internazionale	7.715	1.642	1.062	6.360	1.520	903	21,3%	8,0%	17,6%
- Energie Rinnovabili	2.539	1.585	1.080	2.179	1.310	966	16,5%	21,0%	11,8%
- Capogruppo	762	-38	-52	679	-68	-75	12,2%	44,1%	-30,7%
- Servizi e altre Attività	1.356	237	132	1.133	136	26	19,7%	74,3%	-
- Elisioni e rettifiche	14.239	-	-	-12.509	-16	-16	13,8%	-	-
TOTALE GRUPPO	79.514	17.717	11.366	73.377	17.480	11.258	8,4%	1,4%	1,0%

(*) Dati riclassificati

I seguenti prospetti mostrano, infine, la suddivisione dei ricavi e dei costi per tipologia.

(milioni di euro)

RICAVI PER TIPOLOGIA			
	2011	2010	2011/2010 %
- Vendita e trasporto di e.e. e contributi da Cassa Conguaglio Settore Elettrico e organismi assimilati	68.308	64.045	6,7%
- Vendite e trasporto di gas ai clienti finali	3.624	3.574	1,4%
- Plusvalenze da cessione attività	71	127	-44,1%
- Altri servizi, vendite e proventi diversi	7.511	5.631	33,4%
Totale ricavi	79.514	73.377	8,4%

(milioni di euro)

COSTI OPERATIVI PER TIPOLOGIA			
	2011	2010	2011/2010 %
- Acquisto di energia elettrica	29.045	24.714	17,5%
- Consumi di combustibili per generazione di energia elettrica	7.879	6.892	14,3%
- Combustibili per trading e gas per vendita ai clienti finali	3.722	2.655	40,2%
- Materiali	2.400	2.321	3,4%
- Costo del personale	4.296	4.907	-12,5%
- Servizi e godimento beni di terzi	14.295	13.503	5,9%
- Altri costi operativi	2.143	2.950	-27,4%
- Costi capitalizzati	-1.711	-1.765	-3,1%
Totale costi operativi	62.069	56.177	10,5%

8.5.2 - La gestione patrimoniale

La tabella sottoriportata evidenzia un leggero aumento (+0,6%) del rapporto di copertura del fabbisogno di capitali ("capitale investito netto"): esso risulta, infatti, costituito per il 55,0% dal *patrimonio netto* (54,4%, nel 2010) e per il restante 45,0% (rispetto al 45,6% del 2010) dall'*indebitamento finanziario netto*; quest'ultimo, a sua volta, ha un'incidenza sul *patrimonio netto complessivo* pari allo 0,82% (0.83%, nel 2010).

(milioni di euro)

SINTESI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE			
	2011	2010 (*)	2011/2010 %
- Attività immobilizzate nette	120.632	118.368	1,9%
- Capitale circolante netto	-5.561	-2.784	99,7%
Capitale investito lordo	115.071	115.584	-0,4%
- Fondi diversi	-16.325	-17.414	-6,3%
- Attività nette destinate alla vendita	323	620	-47,9%
Capitale investito netto	99.069	98.790	0,3%
- 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%
- Indebitamento finanziario netto	44.629	44.924	-0,7%
Totale	99.069	98.790	0,3%

(*) Dati riclassificati

8.5.3 - La gestione finanziaria

I flussi finanziari dell'esercizio 2011 - come emerge dalla tabella riportata nella pagina successiva - evidenziano il seguente andamento rispetto al precedente esercizio:

- il *cash flow da attività operativa* è positivo per 11.713 milioni di euro ed è sostanzialmente in linea con il dato dell'esercizio precedente;
- il *cash flow da attività di investimento/disinvestimento* ha assorbito liquidità per 7.400 milioni di euro, a fronte dei 4.910 milioni impiegati nel 2010; in particolare:
 - gli investimenti in attività materiali e immateriali, pari a 7.589 milioni di euro, si incrementano di 402 milioni di euro;
 - gli investimenti in imprese o rami di imprese, espressi al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti acquisiti, ammontano a 153 milioni di euro;⁹⁶
 - le operazioni di cessione di imprese o rami di imprese al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti ceduti, hanno generato un flusso di 165 milioni di euro;⁹⁷
- il *cash flow da attività di finanziamento* ha assorbito liquidità per complessivi 2.509 milioni di euro, contro i 5.976 milioni di euro dell'esercizio precedente (il flusso del 2011 ha risentito principalmente del fabbisogno connesso al pagamento dei dividendi per 3.517 milioni di euro, che è stato in parte compensato della variazione dei debiti finanziari per 1.059 milioni di euro).⁹⁸

⁹⁶ Esse si riferiscono, principalmente, all'acquisizione di ulteriori quote di interessenza nelle controllate brasiliane *Ampla Energia e Servicos*, *Ampla Investimentos e Servicos* e *Electrica Cabo Branco*, nonché nella controllata spagnola *Sociedad Eólica de Andalucía* e nella portoghese *Sociedade Termica Portuguesa*, che hanno consentito di acquisire il pieno controllo delle stesse.

⁹⁷ Esse riguardano, essenzialmente, le cessioni delle controllate *CAM* e *Synapsis* in America Latina, *Enel Maritza East 3* e *Enel Operation Bulgaria* (con le relative *holding* di controllo) in Est Europa e *Explotaciones Eolicas de Aldehuelas* in Spagna, nonché del 51% del capitale di *Deval S.p.A.* e di *Vallenergie S.p.A.*, in Italia.

⁹⁸ Nell'esercizio 2010 il flusso aveva beneficiato degli effetti positivi derivanti dalla cessione (senza perdita del controllo) del 30,8% delle azioni di *Enel Green Power*, che erano stati compensati dalla variazione dei debiti finanziari netti e dal pagamento dei dividendi. (cfr. *supra* paragrafo 7.1).

(milioni di euro)

SINTESI DELLA GESTIONE FINANZIARIA			
	2011	2010	2011/2010 %
- Liquidità generata da gestione corrente (cash flow operativo)	11.713	11.725	-0,1%
- Liquidità generata (impiegata) in attività di investimento	-7.400	-4.910	50,7%
- Liquidità generata (impiegata) in attività di finanziamento	-2.509	-5.976	-58,0%
- Effetto variazione cambi su disponibilità e mezzi equivalenti	-74	214	-134,6%
- Incremento (decremento) disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.730	1.053	64,3%
- Disponibilità liquide iniziali	5.342	4.289	24,6%

L'indebitamento finanziario netto si è attestato a 44.629 milioni di euro, con una lieve diminuzione rispetto a quello rilevato al 31 dicembre 2010 (-295 milioni di euro).

L'indebitamento finanziario netto a lungo termine registra una diminuzione di 4.746 milioni di euro, quale saldo del decremento dell'indebitamento a lungo termine di 3.737 milioni di euro e dell'aumento dei crediti finanziari a lungo termine di 1.009 milioni di euro.

In particolare, i finanziamenti bancari, pari a 9.918 milioni di euro, evidenziano una riduzione pari a 5.666 milioni di euro.

L'indebitamento finanziario netto a breve termine, assomma ad una posizione creditoria netta di 498 milioni di euro e si incrementa di 4.451 milioni di euro rispetto a fine 2010, quale risultante dell'aumento dei debiti bancari a breve termine per 6.552 milioni di euro, della riduzione dei debiti verso altri finanziatori a breve termine per 3.289 milioni di euro e delle minori disponibilità liquide e di crediti finanziari a breve per 1.188 milioni di euro.

Nei debiti verso altri finanziatori a breve termine, pari a 6.689 milioni di euro, sono incluse le emissioni di *commercial paper*, in capo a *Enel Finance International NV*, *Internacional Endesa*, *Endesa Capital* e *Sociedade Termica Portuguesa* per 3.204 milioni di euro, nonché le obbligazioni a scadenza entro i 12 mesi successivi per 2.473 milioni di euro.

(milioni di euro)

INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO COMPLESSIVO			
	2011	2010	Var. % 2011/2010
A - Indebitamento netto a lungo termine	45.127	49.873	-9,5%
B - Indebitamento a breve termine	14.471	11.208	29,1%
C - Crediti finanziari e disponibilità liquide	-14.969	-16.157	-7,4%
D - Indebitamento netto a breve termine	-498	-4.949	-89,9%
Netto complessivo (A+D)	44.629	44.924	-0,7%

Nel prospetto seguente, viene evidenziato *l'indebitamento verso le banche ed il mercato obbligazionario*.

Esso è costituito prevalentemente da obbligazioni e finanziamenti a lungo termine i quali rappresentano il 92,4% dell'indebitamento lordo.

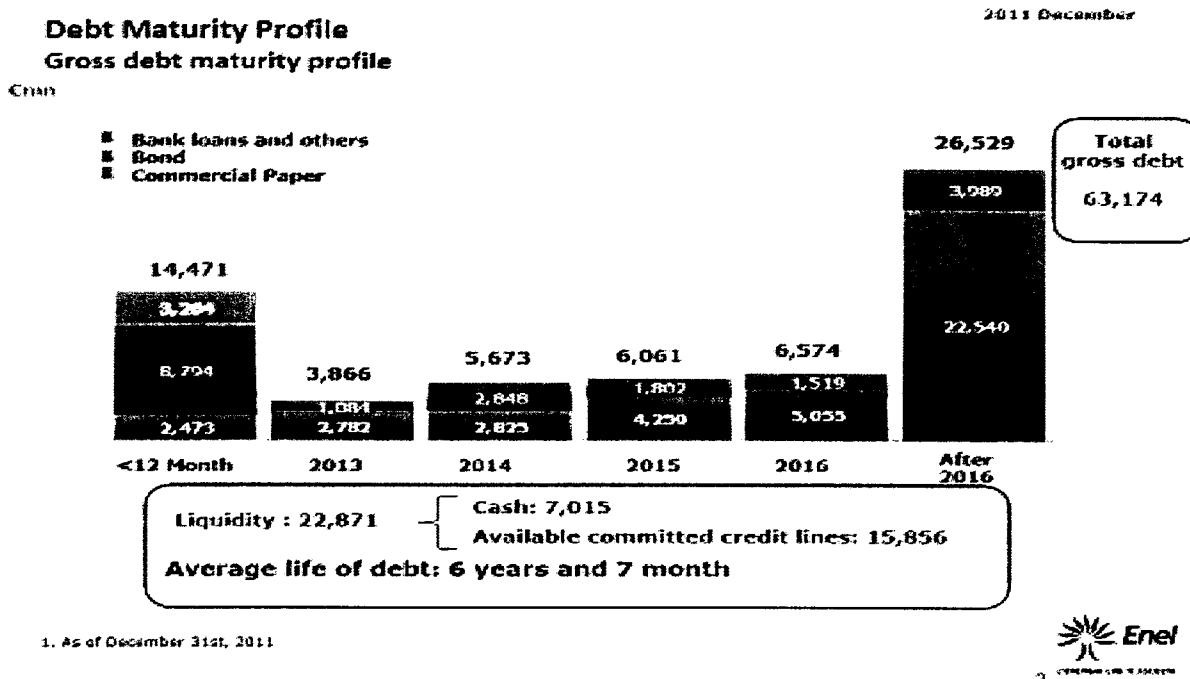
Il confronto tra gli esercizi 2011 e 2010 evidenzia una diminuzione dello 0,7%, quale risultante del decremento del 41,5% dei finanziamenti a breve verso il sistema bancario che ha più che compensato l'incremento del 5,3% delle obbligazioni e dei finanziamenti bancari a lungo termine.

(milioni di euro)

INDEBITAMENTO VERSO BANCHE E MERCATO OBBLIGAZIONARIO (DEBITO LORDO)			
	2011	2010	2011/10 %
- obbligazioni <i>preference share</i> e finanziamenti bancari e non bancari a lungo termine (inclusivi delle quote a breve termine)	58.375	55.439	+5,3
- finanziamento a breve termine v/s sistema bancario ed emissione <i>commercial paper</i>	4.799	8.209	-41,5
Totale	63.174	63.648	-0,7

Nella tabella che segue è, invece, illustrata graficamente la struttura del debito lordo in rapporto alle relative scadenze a breve, medio e lungo periodo e alla liquidità disponibile.⁹⁹

⁹⁹ Fonte Enel (in lingua inglese).



In un contesto macroeconomico contraddistinto da un generale peggioramento nelle condizioni di *funding* nel mercato dei capitali e del credito – la Società ha continuato a perseguire una strategia di accesso diretto a tale mercato, in quanto ritenuta la più efficiente al fine di assicurare, ad un tempo, una migliore ridistribuzione del *mix* di indebitamento (bancario e obbligazionario), una diversificazione della base degli investitori e l'allungamento della durata media del debito di Gruppo.

Nel corso dell'esercizio all'esame, infatti, Enel S.p.A. – come si è avuto modo di anticipare già nella precedente Relazione - ha emesso obbligazioni per un ammontare complessivo pari a 5,2 miliardi di euro ad un tasso medio in linea con il costo medio ponderato dell'indebitamento di Gruppo, così riducendo sensibilmente l'incidenza negativa del generale peggioramento dei mercati sul costo di *funding* del Gruppo.¹⁰⁰

Anche nel corso del 2012 il Gruppo Enel, nonostante il permanere della crisi economica, che ha determinato una fase di forte volatilità dei mercati e di continue pressioni finanziarie, ha portato a termine un programma di prefinanziamento per un ammontare superiore a 7 miliardi di euro ad un costo medio in linea con il costo di *funding* del Gruppo, così rafforzando ulteriormente, in coerenza con la sopra descritta strategia operativa, la posizione di liquidità.

¹⁰⁰ Particolarmente significativa è stata in tal senso l'ultima operazione, portata sul mercato obbligazionario nel mese di ottobre 2011: cfr. Relazione relativa all'esercizio 2010, cit., paragrafo n. 6.3.3.

Tra le operazioni più rilevanti, merita di essere segnalata l'emissione, nel mese di febbraio, di un prestito obbligazionario destinato al pubblico dei risparmiatori (c.d. *retail*) per un importo di 3 miliardi di euro, che ha fatto registrare una domanda superiore ai 5 miliardi di euro nei primi sei giorni di collocamento.

Nello stesso mese è stata, altresì, formalizzata una linea di credito da 3,2 miliardi di euro, anch'essa accolta positivamente dal sistema bancario nazionale e internazionale.

Il che comprova, oggettivamente, per un verso, la fiducia riposta dai risparmiatori nella solidità del Gruppo Enel e, per l'altro, il mantenimento di un'elevata affidabilità creditizia nei confronti del sistema bancario

Le suddette operazioni di provvista, unitamente all'incasso da parte di Endesa di un'ulteriore quota del credito derivante dal deficit tariffario spagnolo (pari a circa 1,7 miliardi di euro) ed all'incasso di 270 milioni di euro, a fronte della cessione della partecipazione del 5,1% del capitale di T.E.R.NA., ha consentito al Gruppo, in un momento di elevata incertezza dei mercati finanziari, di garantire la copertura del profilo delle scadenze debitorie fino al 2014.

All'esito delle soprarichiamate operazioni di finanziamento e dei flussi di cassa generati dalla gestione operativa, l'indebitamento finanziario netto ha registrato un leggero miglioramento (che si aggiunge a quello già intervenuto nel 2010), attestandosi – come si è riferito in questo stesso paragrafo – a 44.629 milioni di euro e, quindi, al di sotto del livello indicato nel piano industriale (45 miliardi di euro).

La Corte, nel valutare positivamente tale risultato, non può, nondimeno, esimersi - stante, comunque, la considerevole entità della posizione debitoria - dal rinnovare la raccomandazione a proseguire nelle programmate azioni volte ad una sua progressiva riduzione, quali esposte nei piani industriali sin qui varati (contenimento ed ottimizzazione degli investimenti, riduzione dei costi operativi, nuova politica dei dividendi e dismissione di partecipazioni non strategiche).¹⁰¹

¹⁰¹ Al riguardo, merita di essere segnalato che il bilancio relativo all'esercizio 2012, approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 12 marzo 2013, evidenzia un'ulteriore riduzione della posizione finanziaria netta, attestatasi alla fine di tale esercizio a 42.948 milioni di euro (-3,76%) – Cfr. anche il paragrafo successivo.

9. – L’andamento della gestione del Gruppo Enel nel 2012 – Cenno ai principali risultati operativi finali

Al fine di fornire dati più recenti, si riportano quelli contenuti nella Relazione finanziaria semestrale del Gruppo Enel al 30 giugno 2012 e nel Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2012, approvati dal Consiglio di Amministrazione, rispettivamente, il 2 agosto 2012 e il 13 novembre 2012; si riportano, altresì, i principali risultati operativi comunicati al mercato e agli analisti finanziari a seguito dell’approvazione dei documenti di bilancio da parte del Consiglio di Amministrazione nella seduta del 12 marzo 2013.

1 - I ricavi evidenziavano, al 30 giugno 2012, un incremento del 6,0% (40.692 milioni di euro) rispetto al 30 giugno 2011, riferibile, principalmente, all’incremento dei ricavi da vendita e trasporto di energia elettrica ai clienti finali, alla crescita dei ricavi da vendite all’ingrosso di energia elettrica e all’aumento dei ricavi da vendita e trasporto di gas naturale; in estrema sintesi, le maggiori quantità di energia elettrica vendute in Francia, Russia, Romania e America Latina, associate alla crescita dei prezzi medi di vendita, hanno più che compensato la riduzione delle vendite negli altri Paesi in cui il Gruppo opera; al 30 settembre 2012 la percentuale di incremento rispetto al corrispondente periodo del 2011 è salita al 7,7% (61.899 milioni di euro) per effetto, oltre che dei ricavi sopra elencati, degli effetti di alcune partite regolatorie positive, connesse al diverso meccanismo di rimborso degli oneri sostenuti a seguito della soppressione del Fondo Pensione Elettrici, nonché dei proventi, per 435 milioni di euro derivanti dalla cessione di partecipazioni (7 milioni nei primi nove mesi del 2010) e dalla rimisurazione a *fair value* delle attività e passività di talune società per le quali, nel corso del periodo, si sono modificati i requisiti di controllo; alla fine dell’esercizio essi si sono attestati a 84.889 milioni di euro (+ 6,8% rispetto al 2011).

2 – I costi al 30 giugno 2012 ammontavano a 32.506 milioni di euro, con un incremento del 9,9% rispetto al 30 giugno 2011, riferibile sostanzialmente ai maggiori acquisti di energia elettrica mediante contratti bilaterali, all’incremento dei costi per consumo di combustibili correlato a prezzi medi di approvvigionamento più elevati, nonché ai maggiori vettoriamenti passivi di energia elettrica conseguenti all’aumento delle tariffe di trasporto; al 30 settembre 2012 la percentuale di aumento rispetto al corrispondente periodo dell’anno precedente si è attestata all’11%, incrementandosi leggermente alla data del 31 dicembre 2012.

3- Il margine operativo lordo (*EBITDA*) era pari al 30 giugno 2012 a 8.282 milioni di

euro, con un decremento del 7,2% rispetto al 30 giugno 2011, conseguente sia alla riduzione del margine di generazione di energia elettrica Italia, sia alla presenza nel primo semestre del 2011 di proventi da cessione di partecipazioni e da rimisurazione al *fair value*; al 30 settembre 2012 la flessione dell'*EBITDA* rispetto al valore registrato alla medesima data dell'anno precedente si è ridotta al 3,9% (€ 12.761 milioni di euro, con una contrazione di 523 milioni di euro); il dato finale si è attestato a 16.738 milioni di euro con un decremento del 4,9% rispetto al risultato del 2011.

4 - Il risultato operativo (*EBIT*), che alla data del 30 giugno 2012 era pari a 5.341 milioni di euro, con un decremento del 12,0% rispetto al 30 giugno 2011 (in dipendenza, essenzialmente, di maggiori ammortamenti e di sopravvenute perdite di valore) al 30 settembre 2012 assommava a 8.200 milioni di euro, registrando così una minore flessione del 9% rispetto all'omologo risultato del 2011; alla fine dell'esercizio l'*EBIT* si è attestato, per effetto di alcune importanti azioni di svalutazione a seguito delle operazioni di *impairment test*, a 7.735 milioni di euro (-31,4%); al netto di tali svalutazioni, esso assomma, invece, a 10.319 milioni di euro (-8,5%).

5 - il risultato netto del Gruppo (utile netto), era pari al 30 giugno 2012 a 1.821 milioni di euro, evidenziando un sensibile decremento del 28,6% rispetto alla situazione al 30 giugno 2011; alla determinazione di tale risultato hanno concorso, in modo particolare, gli effetti dell'applicazione sui risultati del periodo della c.d. *Robin Hood Tax*, introdotta in Italia nel secondo semestre 2011, nonché la rilevazione, nello stesso periodo del 2011, dei proventi derivanti dalla cessione di partecipazioni e dalla rimisurazione al *fair value* delle attività e passività di talune società (tali effetti negativi sono stati solo parzialmente compensati dalla plusvalenza derivante dalla cessione della quota del 5,1% del capitale sociale di Terna, inclusa nei proventi finanziari del periodo per 185 milioni di euro, unitamente al regime fiscale di sostanziale esenzione a cui è soggetta); anche tale dato è migliorato alla data del 30 settembre 2012, attestandosi a 2.808 milioni di euro (-19,6% rispetto al dato registrato al 30 settembre 2011); al 31 dicembre 2012 il risultato netto di Gruppo (ivi compreso quello di pertinenza di terzi) è ammontato a 2.075 milioni di euro (-61%).

6 - Il capitale investito netto ammontava al 30 giugno 2012 a 102.203 milioni di euro (99.829 milioni di euro al 31.12.2011) e risultava coperto, quanto a 54.631 milioni di euro, dal patrimonio netto del Gruppo e di terzi e quanto a 47.752 milioni di euro dall'indebitamento finanziario netto; il dato è risultato sostanzialmente invariato al 30 settembre 2012 (102.309 milioni di euro); al 31 dicembre 2011 il suo valore è invece sceso a 96.106 milioni di euro.

7 – L'indebitamento finanziario netto ammontava, al 30 giugno 2012, a 47.752 milioni

di euro, in aumento di 2.943 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2011 (44.629 milioni di euro); in prosieguo esso è progressivamente sceso, attestandosi a 46.456 milioni di euro (+1.827 milioni di euro), al 30 settembre 2012, e a 42.948 milioni di euro (-3,76%), al 31 dicembre 2012.¹⁰²

8 - Gli investimenti erano pari, al 30 giugno 2012, a 2.762 milioni di euro, registrando un decremento di 84 milioni di euro rispetto al 30 giugno 2011 (i minori investimenti hanno riguardato le divisioni Iberia e America Latina, Internazionale ed Energie Rinnovabili); la contrazione si è accentuata alla data del 30 settembre 2012, rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente (- 288 milioni di euro pari al -6,2%) attestandosi definitivamente, al 31.12.2012, a 7.075 milioni di euro (-5,5%)

9 - Le imposte erano stimate al 30 giugno 2012 in 1.493 milioni di euro, con un'incidenza sul risultato *ante imposte* del 38,4%, a fronte di una incidenza del 32,5% del primo semestre 2011; al 30 settembre 2012 il loro valore è salito a 2.310 milioni di euro (38,8% del risultato prima delle imposte rispetto al 33,8% del 30 settembre 2011, incrementandosi ulteriormente, al 31 dicembre 2012.

10 - L'energia elettrica richiesta in Italia risultava, nel primo semestre 2012, in diminuzione (pari al -2,8%) rispetto al primo semestre dell'anno 2011, attestandosi a 160,8 TWh; il *trend* è rimasto negativo anche con riferimento ai primi nove mesi dell'anno, ancorché con una percentuale di riduzione lievemente più contenuta rispetto al corrispondente periodo del 2011 (-2,3%); analogo andamento negativo ha registrato la domanda di gas in Italia, avendo registrato una flessione del 2,4% nel primo semestre 2012 ed una leggermente maggiore (-2,7%) con riferimento al terzo trimestre dello stesso anno, rispetto ai corrispondenti periodi del 2011.

11 - - La produzione netta di energia elettrica del Gruppo nel primo semestre del 2012 era pari a 148,7 TWh (in aumento del 3% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente), per effetto di una maggiore produzione realizzata all'estero, in parte compensata da un decremento della stessa sul territorio italiano; con riferimento ai primi nove mesi dello stesso anno, la produzione netta di energia elettrica ammontava a 225,1 TWh (+2,6% rispetto al corrispondente periodo del 2011): tale risultato, in linea con quello illustrato nella relazione semestrale, è anch'esso correlato ad una maggiore produzione all'estero, che ha più che compensato la minor generazione in Italia.¹⁰³

¹⁰² Cfr. nota precedente.

¹⁰³ Sui dati finali della produzione e della domanda di energia elettrica al 31 dicembre 2012, si riferirà più diffusamente nella prossima relazione.

10. - Conclusioni

10.1 - Nel corso del 2011, Enel S.p.A., ha consolidato la sua dimensione prevalentemente internazionale.

Il Gruppo Enel è, infatti, presente, attraverso circa 750 società controllate e partecipate, in 40 Paesi di 4 continenti, gestisce impianti per 97 GW di capacità installata, che hanno generato nel 2011 circa 294 TWh di energia elettrica in favore di oltre 61 milioni di clienti.

Nel settore nazionale, Enel S.p.a. si colloca, di gran lunga, al primo posto nel mercato dell'energia elettrica, con una capacità installata di 40 GW, una produzione, nel 2011, di 79 TWh e circa 32 milioni di clienti, e al secondo posto nel mercato del gas.

10.2 - In considerazione di tale suo carattere multinazionale, Enel S.p.A. si è dotata, a partire dal 2012, di una nuova struttura organizzativa (il cd. modello *One Company*) allo scopo di consentire un più efficace e funzionale esercizio delle funzioni di indirizzo strategico e coordinamento da parte della Capogruppo ed un avvicinamento alle linee di *business*.

In particolare, sono state individuate, in modo più puntuale, nell'ambito della *Holding* le Funzioni c.d. di *shaping* (*Administration, Finance and Control; Human Resources and Organization; Regulatory, Environment and Innovation; External Relations*), che si occupano dell'elaborazione degli indirizzi strategici e le Funzioni c.d. di *safeguarding* (*Legal and Corporate Affairs; Audit e Risk Management*), a cui è affidato il compito di proteggere il Gruppo da eventi che possano avere un impatto negativo sul *business*.

In tale nuovo assetto organizzativo, sono inoltre presenti tre Funzioni globali (*Global ICT, Global Procurement, Global Business Services*), che operano all'interno del Gruppo al fine di massimizzare le sinergie e le economie di scala, nonché 9 *Business Lines* (Divisioni/Country), corrispondenti, in gran parte, a quelle già esistenti.

10.3 - Gli organi sociali hanno operato con regolarità e in un produttivo clima collaborativo.

Nel corso delle adunanze del Consiglio di Amministrazione, non sono emerse significative divergenze sulle strategie aziendali e sulle iniziative da intraprendere, quali proposte dall'Amministratore Delegato.

Il Collegio Sindacale, ha vigilato sull'andamento della gestione aziendale tenendo periodiche riunioni nelle quali sono stati invitati a riferire (con la partecipazione del Dirigente preposto alla Funzione Audit) i *top manager*, i responsabili della società di revisione e i componenti degli organi di controllo delle più importanti società controllate italiane ed estere.

I componenti del Collegio del Sindacale hanno partecipato alle adunanze consiliari; il Presidente del Collegio, inoltre, ha regolarmente presenziato, come previsto dal codice di autodisciplina, alle riunioni dei Comitati istituiti all'interno del Consiglio di Amministrazione (Comitato per il controllo interno, Comitato per le remunerazioni, Comitato parti correlate e Comitato per la *corporate governance*), i quali hanno, a loro volta, operato regolarmente.

10.4 - Quanto ai compensi dei vertici societari, è da evidenziare che nel 2011 il Presidente del Consiglio di Amministrazione, nominato dall'Assemblea del 30 aprile 2011, ha maturato un emolumento complessivo di euro 923.000, mentre quello in carica sino a tale data ha maturato un compenso complessivo di euro 723.333.

L'*Amministratore Delegato* (*e Direttore Generale*) - che ha, invece, ricoperto tali incarichi per l'intero anno, in quanto gli stessi sono stati confermati per il triennio 2011/2013 nei confronti dello stesso amministratore che li aveva svolti in quello precedente - ha maturato nell'anno 2011 un emolumento complessivo di euro 4.314.455.

Ai Consiglieri non esecutivi in carica nel 2011, facenti parte dei due Consigli di Amministrazione che si sono succeduti nell'anno, sono stati corrisposti emolumenti per complessivi euro 936.671.

10.5 - La consistenza del personale dipendente, al 31 dicembre 2011, era pari a 75.360 unità.

Il decremento, rispetto al 31 dicembre 2010, è stato di 2.953 unità (pari al -3,77 %) dovuto, prevalentemente, alle variazioni di perimetro connesse a cessioni societarie nonché alle cessazioni avvenute nell'anno, che sono state parzialmente compensate dalle assunzioni.

Risultano, altresì, in diminuzione, rispetto all'esercizio precedente, le cessazioni consensuali dal servizio per gli esodi incentivati, essendosi concluso il relativo programma, con il conseguente rilascio a fine anno del relativo fondo, a suo tempo istituito.

Il costo complessivo del personale del Gruppo è stato pari a 4.296 milioni di euro, riportando una discreta flessione rispetto all'esercizio precedente (-12%).

E' calato conseguentemente (-8,3%) anche il costo unitario medio totale.

10.6 – La politica retributiva adottata dall'Enel nei confronti del *management* del Gruppo contempla l'attribuzione di un emolumento strutturato su una componente fissa, e due componenti variabili: una a breve termine e una a medio-lungo termine (c.d. *pay mix*).

La componente variabile di breve periodo è essenzialmente basata sul *MBO* (*Management By Objectives*) e coinvolge circa il 98% dei dirigenti e circa il 19% dei quadri.

Essa, in una logica di merito e sostenibilità, retribuisce la *performance* ed è caratterizzata dall'erogazione di un compenso annuo monetario, la cui misura varia in funzione del livello di raggiungimento di obiettivi predefiniti, sia individuali che di gruppo, correlati al piano industriale, assegnati e misurati con riferimento al singolo esercizio.

Con riguardo agli strumenti di incentivazione di lungo termine, il Consiglio di Amministrazione di Enel S.p.a. ha abbandonato, a decorrere dal 2009, il sistema dei piani di *stock option* (deliberati sino al 2008) e di *Restricted Share Units* (RSU), varati nel 2008 e nel 2009, entrambi legati all'andamento del titolo, adottando piani di incentivazione del tipo *Long Term Incentive* (LTI), che prevedono, in estrema sintesi, l'erogazione di un controvalore in denaro (*cash*) al raggiungimento di predeterminati obiettivi gestionali di durata pluriennale, assumendo a parametro un multiplo della retribuzione fissa con riferimento alla fascia di appartenenza e con la previsione, al fine di favorire la fidelizzazione, di un ulteriore incremento percentuale in caso di esercizio del piano in prossimità della sua scadenza, anziché alla prima finestra utile.

Al riguardo, la Corte, pur consapevole dell'importanza che rivestono i sistemi di incentivazione del *management* al fine del conseguimento degli obiettivi fissati nel piano industriale, deve, nondimeno, raccomandare, in considerazione del perdurare della crisi economico-finanziaria e dei conseguenti riflessi negativi sui risultati operativi, un'attenta verifica dei relativi costi in rapporto alle disponibilità di bilancio, al fine di un'eventuale contenimento del *budget* complessivo destinato alla parte variabile della retribuzione, ivi compresa quella relativa agli amministratori esecutivi, in linea, peraltro, con l'invito ad "...adottare comunque politiche ispirate al massimo rigore e al contenimento nella determinazione della remunerazione...", formulato nell'Assemblea del 30 aprile 2012 dal rappresentante del Ministero dell'Economia e delle Finanze in sede di approvazione della relazione sulla remunerazione.

Merita, tuttavia, di essere segnalato che di recente sono già state attuate alcune significative misure in tal senso, con decorrenza dall'esercizio 2013.

10.7 – Nell'esercizio 2011 è migliorato il dato sulla sicurezza del lavoro, essendosi ridotto, ancorché leggermente, sia il *tasso di frequenza* (numero infortuni/milioni di ore lavorate) sia il *tasso di gravità* (giorni di assenza/1.000 ore lavorate) degli infortuni sul lavoro.

10.8 - Il costo delle consulenze assegnate nel 2011 – con esclusione di quelle affidate dalle società del Gruppo al di fuori del perimetro Italia e delle consulenze infragruppo – ammonta a 28,5 milioni di euro, con un significativo decremento (-57%) rispetto all'esercizio 2010 (pari a 66,2 milioni di euro), che si aggiunge a quello altrettanto consistente realizzato nel 2010 (-45,6%).

Nel prendere positivamente atto di tale risultato, che è in linea con le raccomandazioni formulate in occasione delle relazioni relative agli esercizi precedenti, la Corte raccomanda di proseguire in tale direzione, contemporando, cioè, l'inevitabile esigenza del ricorso a competenze professionali specialistiche esterne nelle attività aventi particolare carattere di straordinarietà, complessità e rilievo economico (quali, tipicamente, quelle relative alle attività di "Merger & Acquisition") con un adeguato utilizzo delle esperienze e delle professionalità interne.

10.9 - Nella riunione del 14 marzo 2011, il Consiglio di Amministrazione di Enel S.p.A. ha approvato il *Piano industriale e degli investimenti 2011/2015* per un ammontare complessivo di 30.870 milioni di euro, di cui 6.963 euro riferiti all'esercizio 2011.

Nel corso dell'anno sono stati effettuati investimenti per un importo pari al 98% della somma sopra indicata; in particolare, gli investimenti in impianti di produzione di energia elettrica, che rappresentano il 53,0% del totale, evidenziano un incremento del 5,6% rispetto all'esercizio precedente, mentre quelli in reti di distribuzione (pari al 36% circa) sono aumentati del 5,9%; la potenza netta installata è aumentata, alla fine dell'esercizio, dello 0,1% rispetto al 2010.

In sede di approvazione del piano industriale relativo al quinquennio 2012/2016 (avvenuta nella seduta del 23 febbraio 2012), tuttavia, il Consiglio di Amministrazione, in considerazione del persistente calo della domanda elettrica nei mercati maturi, ha previsto un significativo ridimensionamento, pari a circa 3,62 miliardi di euro, degli investimenti da realizzarsi in Italia e nella penisola iberica, con una conseguente

contrazione dell'ammontare complessivo del piano a 27.245 milioni di euro; per il resto, è stata confermata la crescita organica degli investimenti nel settore delle fonti rinnovabili, nonché nei mercati di sviluppo (America Latina, Russia e Europa Orientale), il progressivo consolidamento della stabilità finanziaria ed un'accelerazione del programma di efficientamento dei costi operativi.

Merita di essere anticipato già in questa sede, che il piano industriale relativo al quinquennio 2013/2017 (approvato nella seduta del C.d.A. del 12 marzo 2013) - stante la persistenza del quadro di crisi economico-finanziaria che contraddistingue l'Italia, la Spagna e il Portogallo, che si riflette nella progressiva diminuzione della domanda di energia elettrica - apporta ulteriori significative correzioni a quello precedente, in vista di un mantenimento (nei primi anni) e di un miglioramento (in quelli successivi) dei risultati operativi, nonché di una graduale riduzione dell'indebitamento finanziario netto.

In sintesi è stato previsto:

- un aumento (+2,5%) degli investimenti programmati nei mercati di sviluppo a fronte di una ulteriore riduzione (-3,5%) di quelli previsti nei mercati maturi, fermo restando il loro volume totale;
- la dismissione di partecipazioni per un importo pari a 6 miliardi di euro;
- l'emissione di strumenti finanziari partecipativi c.d. "ibridi" per un importo pari a 5 miliardi di euro;
- una riduzione di costi operativi pari a 4 miliardi di euro circa, di cui 1,5 miliardi di euro riferibili al costo del personale e 2,6 miliardi di euro circa relativi ad internalizzazione di servizi e ad altre operazioni di ottimizzazione;
- la finalizzazione del processo di riorganizzazione del Gruppo secondo il modello *One Company* e l'avvio di un piano di semplificazione della struttura societaria del Gruppo, anche attraverso operazioni di acquisizione di partecipazioni di minoranza in società controllate;
- una riduzione dell'indebitamento finanziario netto a 36/37 milioni di euro nel 2017.

10.10 - Il 2011 è stato caratterizzato da prezzi particolarmente sostenuti non soltanto per quanto riguarda le quotazioni del prezzo del petrolio ma per tutte le altre *commodities* industriali.

Il prezzo medio del *brent* ha segnato un significativo incremento del 40% come, peraltro, anche il prezzo medio dell'olio combustibile e quello *spot* del gas, che sono aumentati, rispettivamente, del 38% e del 33%.

Per contro, con riguardo alla posizione di Enel S.p.A. nel mercato nazionale, si evidenzia che la produzione di energia elettrica è diminuita del 3,2%, la quota complessiva delle vendite di energia elettrica rispetto ai consumi nazionali è diminuita del 6,6%%, così come è diminuita (-6,3%) la vendita complessiva di energia elettrica; è pure calata la quantità di energia elettrica trasportata sulla rete di distribuzione nazionale (-0,4%) e la potenza efficiente netta installata (-1,6%).

Analoghi risultati negativi, si riscontrano in Spagna e in Portogallo, dove opera la controllata Endesa; sono invece in crescita i corrispondenti risultati riferiti all'America Latina, alla Russia e all'Europa orientale.

Sempre con riferimento all'Italia, sono generalmente in miglioramento, salvo che per alcune Regioni, i dati relativi all'efficienza e alla qualità del servizio (*numero medio di interruzioni per i clienti BT e durata cumulata delle interruzioni per clienti BT*).

10.11 - Il Gruppo Enel ha svolto attività di ricerca per lo sviluppo di tecnologie innovative per un valore di circa 97 milioni di euro (nel 2010 il dato era pari a 87 milioni di euro); dette attività hanno riguardato la generazione fossile, le fonti rinnovabili, l'accumulo energetico, l'efficienza energetica unita alla generazione distribuita, le *smart grid*, la mobilità elettrica, i porti verdi e la *cybersecurity/zero accident*.

10.12 - Nel corso dell'anno 2011, le tariffe finali per la fornitura di energia elettrica e gas hanno ripreso ad aumentare e dal 1° gennaio 2012 hanno fatto registrare un ulteriore continuo incremento trimestrale.

10.13 - Continua ad essere di notevole portata il contenzioso del Gruppo Enel, di varia tipologia e contenuto, caratterizzato talvolta da procedure di urgenza in via cautelare, peraltro subito impugnate, se accolte.

Per fronteggiare i relativi rischi, è stato istituito un apposito fondo, che alla data del 31 dicembre 2011, ammontava a 846 milioni di euro.

10.14 - Dai dati di sintesi del Bilancio di esercizio 2011 di Enel S.p.A. si rileva, rispetto all'esercizio 2010, un incremento sia dei ricavi, pari a 762 milioni di euro (+12,6%), che dei costi, pari a 825 milioni di euro (+10,1%); i proventi da partecipazioni, pari a 3.223 milioni di euro, sono inferiori a quelli dell'esercizio precedente (-4,3%), mentre i proventi finanziari, pari a 2.826 milioni di euro, e gli oneri finanziari, pari a 3.698 milioni di euro, evidenziano un aumento, rispettivamente, del 35% e del 14,9%.