

La struttura Enel

Corporate Enel SpA



Iberia e America Latina	Internazionale	Energie Rinnovabili	Servizi e Altre attività
Endesa	Slovenské elektrárne Enel Distributie Muntenia Enel Distributie Banat Enel Distributie Dobrogea Enel Energie Muntenia Enel Energie Enel Productie Enel Romania Enel Servicii Comune RusEnergoSbyt Enel OGK-5 Enel France Enelco Marcinelle Energie	Enel Green Power Enel.si Enel Green Power Latin America Enel Green Power España ⁽¹⁾ Enel Green Power Romania Enel Green Power North America Enel Green Power Bulgaria Enel Green Power France Enel Green Power Hellas	Enel Servizi Enelpower Enel.NewHydro Enel.Factor

(1) Include, a seguito della fusione realizzata nel corso del 2011, i dati di Enel Unión Fenosa Renovables.

1 La Divisione Mercato

2 La Divisione Generazione ed Energy Management

3 La Divisione Infrastrutture e Reti

4 La Divisione Iberia e America Latina

5 La Divisione Ingegneria e Innovazione

6 La Divisione Internazionale

7 La Divisione Energie Rinnovabili

8 Le attività delle Divisioni operative

ha la missione di presidiare il mercato finale dell'energia elettrica e del gas sul territorio nazionale, di sviluppare un'offerta integrata di prodotti e di servizi indirizzata alle diverse tipologie di clienti e di assicurare il rispetto dei livelli di qualità del servizio commerciale.

ha la missione di produrre energia elettrica a costi competitivi, nel rispetto dell'ambiente.

ha la missione di garantire la distribuzione di energia elettrica, ottimizzando la gestione delle reti, nonché di assicurare l'efficienza dei sistemi di misura e di garantire il rispetto dei livelli di qualità del servizio tecnico.

si occupa dello sviluppo, della presenza e del coordinamento delle attività di Enel nei mercati dell'energia elettrica e del gas in Spagna, Portogallo e America Latina, elaborando la strategia di sviluppo nei mercati regionali di interesse.

ha la missione di gestire per il Gruppo i processi di ingegneria relativi allo sviluppo e alla realizzazione di impianti di generazione assicurando il conseguimento degli obiettivi qualitativi, temporali ed economici assegnati. Inoltre, ha il compito di coordinare e integrare le attività di ricerca del Gruppo assicurando lo *scouting*, lo sviluppo e la valorizzazione di opportunità di innovazione in tutte le aree di *business* del Gruppo, con particolare riguardo allo sviluppo di iniziative a forte valenza ambientale.

ha la missione di supportare la strategia di crescita internazionale di Enel, di consolidare la gestione e integrazione delle attività estere (a eccezione dei mercati spagnolo, portoghese e latinoamericano e delle attività relative alle energie rinnovabili incluse nella Divisione Energie Rinnovabili), monitorando le opportunità di acquisizione che si presenteranno sui mercati dell'energia elettrica e del gas.

ha la missione di sviluppare e gestire le attività di generazione dell'energia da fonti rinnovabili, garantendone l'integrazione nel Gruppo in coerenza con le strategie di Enel.

sono supportate dalle aree "Capogruppo" e "Servizi e Altre attività" che operano con l'obiettivo di valorizzare le sinergie del Gruppo e di ottimizzare la gestione dei servizi a supporto del *core business*.

Nel Bilancio consolidato 2011 i risultati delle Divisioni sono, pertanto, presentati secondo l'attuale struttura e sono comparabili con i valori relativi all'esercizio 2010, tenuto conto degli effetti relativi al cambio di perimetro, analizzati in dettaglio nelle note di commento.

Organi sociali

Consiglio di Amministrazione

Presidente	Amministratore Delegato e Direttore Generale	Consiglieri	Segretario del Consiglio
Paolo Andrea Colombo	Fulvio Conti	Alessandro Banchi Lorenzo Codogno Mauro Miccio Fernando Napolitano Pedro Solbes Mira Angelo Taraborrelli Gianfranco Tosi	Claudio Sartorelli

Collegio Sindacale

Presidente	Sindaci effettivi	Sindaci supplenti
Sergio Duca	Carlo Conte Gennaro Mariconda	Antonia Francesca Salsone Franco Luciano Tutino

Società di revisione

Reconta
Ernst & Young SpA

Assetto dei poteri

Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio è investito per statuto dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società e, in particolare, ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione e il raggiungimento dell'oggetto sociale.

Presidente del Consiglio di Amministrazione

Il Presidente ha per statuto i poteri di rappresentanza legale della Società e la firma sociale, presiede l'Assemblea, convoca e presiede il Consiglio di Amministrazione e verifica l'attuazione delle deliberazioni del Consiglio stesso. Al Presidente sono inoltre riconosciute, in base a deliberazione consiliare del 2 maggio 2011, alcune ulteriori attribuzioni di carattere non gestionale.

Amministratore Delegato

L'Amministratore Delegato ha anch'egli per statuto i poteri di rappresentanza legale della Società e la firma sociale ed è inoltre investito, in base a deliberazione consiliare del 2 maggio 2011, di tutti i poteri per l'amministrazione della Società, a eccezione di quelli diversamente attribuiti dalla legge, dallo statuto o riservati al Consiglio di Amministrazione ai sensi della medesima deliberazione.

Lettera agli azionisti e agli altri *stakeholder*

Cari azionisti e *stakeholder*,

il panorama mondiale nel 2011 è stato caratterizzato da una persistente fase di incertezza economica e finanziaria che ha visto una crescita più contenuta nelle economie mature, tra cui i Paesi dell'Europa occidentale, e assai più vigorosa nelle economie dei Paesi emergenti dell'Europa dell'Est, dell'Asia e dell'America Latina.

Lo stesso settore energetico è stato investito da alcuni importanti eventi che hanno contribuito a un profondo cambiamento dello scenario di riferimento. Tra questi, lo *tsunami* che ha travolto la centrale nucleare di Fukushima Daiichi – a causa del terremoto che ha colpito il Giappone – sembra aver rallentato lo sviluppo di questa tecnologia nel mondo.

A seguito di tale avvenimento e del conseguente dibattito sulla sicurezza degli impianti nucleari, infatti, alcuni Paesi europei hanno deciso di rivedere la propria politica energetica. Per esempio, in Italia il referendum abrogativo dello scorso giugno ha segnato l'uscita del Paese e di Enel dal programma di sviluppo del nucleare.

A tali fattori si aggiungono gli eventi tumultuosi della cosiddetta "primavera araba" che, coinvolgendo anche la sponda mediterranea del continente africano, hanno evidenziato l'importanza della sicurezza delle forniture di energia primaria per i Paesi europei.

In questo turbolento scenario, Enel ha continuato a rappresentare una realtà internazionale affidabile, un Gruppo industriale credibile che da 50 anni accompagna lo sviluppo dell'Italia e di tanti altri Paesi.

Nel 2011, pur in un contesto così sfavorevole, abbiamo raggiunto gli obiettivi comunicati ai mercati finanziari registrando un margine operativo lordo di 17,7 miliardi di euro e un risultato netto di 4,1 miliardi di euro, grazie alla diversificazione geografica e a un *mix* di generazione equilibrato che impiega tutte le fonti energetiche e le migliori tecnologie a oggi a disposizione.

Abbiamo proseguito nel piano di riduzione del debito raggiungendo una posizione finanziaria netta pari a 44,6 miliardi di euro. Grazie al conseguimento di tali risultati, a fine 2011 il rapporto debito/margine operativo lordo si attesta a 2,5, in miglioramento rispetto al 2010 (2,6).

Resta quindi confermata la solidità patrimoniale del Gruppo grazie all'aumento dei flussi di cassa e ad azioni di efficientamento dei costi, snellimento dei processi e flessibilità operativa adottate durante tutto il 2011, che continueranno a portare i loro benefici anche nei prossimi anni.

I risultati ottenuti confermano la validità delle priorità strategiche del piano industriale:

- consolidamento della posizione di *leadership* di mercato in Italia e Spagna nella generazione, distribuzione e vendita di energia elettrica;
- rafforzamento e sviluppo nel settore delle rinnovabili, in America Latina, Russia ed Europa dell'Est, al fine di diversificare il portafoglio impianti e crescere nei settori e nelle aree geografiche con più alto potenziale;
- *leadership* nell'innovazione, dal miglioramento delle *performance* ambientali degli impianti alla tecnologia della cattura e sequestro della CO₂, dalle rinnovabili come il solare termodinamico allo sviluppo della mobilità elettrica e delle *smart grid*;
- consolidamento, integrazione ed eccellenza operativa delle nostre attività attraverso il miglioramento continuo e la maggiore efficienza nella gestione dei processi;

> rigido controllo sul piano degli investimenti con applicazione di politiche *just in time*.

Questa strategia, insieme a una forte attenzione verso le comunità locali, una diffusa cultura della sicurezza e una trasparente politica di responsabilità sociale, come conferma l'ingresso di Enel nel *Global Compact LEAD* delle Nazioni Unite, ci ha consentito di continuare a creare valore per tutti gli *stakeholder*.

Il contributo delle diverse Divisioni operative ai risultati di Gruppo è sinteticamente illustrato di seguito.

Divisione Mercato

Nel 2011 la Divisione Mercato ha proseguito la focalizzazione della strategia di vendita sui segmenti *mass market* ad alto valore, con un'intensa attività di acquisizione dei clienti, sia sul mercato elettrico sia sul gas.

Enel Energia ha servito nell'anno circa 7,1 milioni di clienti: 3,9 milioni nel settore elettrico e 3,2 nel gas, confermandosi il primo operatore in Italia nella fornitura di energia elettrica sul mercato libero, con una forte presenza anche in quello del gas naturale.

Nel mercato di maggior tutela, inoltre, Enel Servizio Elettrico ha fornito energia a 24,9 milioni di clienti, confermandosi principale operatore.

La Divisione ha conseguito un miglioramento dei risultati rispetto all'anno precedente, sia economici, concludendo il 2011 con un margine operativo lordo di 561 milioni di euro e un incremento di oltre il 16% rispetto al 2010, sia nella qualità del servizio al cliente, come conferma la presenza di Enel Energia ed Enel Servizio Elettrico ai primi due posti della classifica dell'Autorità per l'energia elettrica e il gas (AEEG).

Si conferma la strategia volta a massimizzare il valore generato per il Gruppo e per il cliente attraverso l'eccellenza nella qualità e l'innovazione nell'offerta e nei canali commerciali.

Divisione Generazione ed Energy Management

Nel contesto di mercato 2011 caratterizzato da una domanda di energia elettrica debole e dal notevole incremento della capacità installata di impianti di produzione da fonte rinnovabile non programmabili, la Divisione Generazione ed Energy Management ha prodotto in Italia 67,2 TWh. Tale produzione, pari a circa il 23% del mercato italiano al netto delle importazioni, è risultata in leggera diminuzione rispetto all'anno precedente (-3,1%) per una minore produzione idroelettrica anche a seguito del deconsolidamento parziale degli asset di Hydro Dolomiti Enel e San Floriano Energy. La maggiore produzione a carbone, con il funzionamento a regime dell'impianto di Torrevaldaliga Nord a Civitavecchia, ha parzialmente compensato tale diminuzione.

Il margine operativo lordo del 2011, pari a 2.182 milioni di euro e in contrazione dell'8,8% rispetto al 2010, ha risentito del deterioramento del mercato all'ingrosso dell'energia elettrica e del gas in Italia, oltre che dell'effetto della modifica del perimetro di consolidamento delle società idroelettriche prima citate.

In tale contesto, durante il 2011 è proseguito l'impegno di riduzione dei costi e di miglioramento della gestione del parco impianti, attraverso progetti volti ad aumentarne l'efficienza operativa, l'affidabilità e la sicurezza.

Divisione Ingegneria e Innovazione

Nel corso del 2011 la Divisione Ingegneria e Innovazione ha condotto numerosi progetti di ricerca e sviluppo e di realizzazione di impianti a supporto delle attività del Gruppo, conseguendo ricavi per circa 397 milioni di euro, in calo rispetto al 2010 per il completamento di alcuni importanti progetti,

tra i quali la riconversione a carbone pulito della centrale di Torrevaldaliga Nord a Civitavecchia e la consegna degli impianti E.ON di Algeciras (800 MW CCGT), Escatron (800 MW CCGT) e Ponte Nuevo (324 MW carbone) in Spagna.

In Italia, è stato avviato il progetto di copertura dei carbonili della centrale di Brindisi, con la prima applicazione su larga scala del progetto ZAP (Zero Accident Project) che vede l'utilizzo di tecnologie avanzate per massimizzare la sicurezza nei cantieri. È, inoltre, in fase di riprogrammazione il progetto di conversione a carbone pulito della centrale di Porto Tolle (Rovigo), tuttora in attesa di autorizzazione, e dell'annesso impianto di cattura, trasporto e stoccaggio della CO₂.

In Russia, è stato completato con successo l'impianto di Enel OGK-5 di Nevinnomyskaya (410 MW CCGT) e proseguono le attività relative alla realizzazione dei nuovi sistemi di evacuazione ceneri a secco e ambientalizzazione sulla centrale a carbone di Reftinskaya (3.800 MW).

Per quanto riguarda le attività in ambito nucleare in Italia, a seguito dell'evento di Fukushima e del referendum abrogativo di giugno che ha sancito l'abbandono di questa tecnologia per il Paese, il *know-how* accumulato durante lo sviluppo del programma nucleare italiano è stato messo al servizio delle analisi di stress test voluti dalla Commissione Europea sugli impianti del Gruppo. Con riferimento agli altri Paesi europei di presenza, proseguono le attività in Francia, nel team di progetto di Flamanville 3, e in Slovacchia, con la costruzione delle due unità dell'impianto nucleare di Mochovce 3&4. Il team di Nuclear Safety Oversight ha inoltre effettuato un attento controllo sugli aspetti di sicurezza degli impianti nucleari del Gruppo, sia in Slovacchia sia in Spagna, favorendo lo scambio di esperienze e il miglioramento continuo della sicurezza delle *performance*.

Nell'ambito della ricerca e sviluppo, proseguono le attività di perfezionamento dell'impianto solare termodinamico Archimede a Siracusa (5 MW) per il miglioramento delle prestazioni. Presso il laboratorio di ricerca di Livorno continuano i test delle principali tecnologie di accumulo dell'energia elettrica e della loro integrazione con le fonti rinnovabili. È stato inoltre avviato il progetto ENCIO, di cui Enel è capofila, per lo sviluppo di *know-how* su componenti e materiali per impianti a carbone ad alta efficienza (50%).

Nel corso del 2011, nell'ambito del progetto *e-mobility*, per la diffusione della mobilità elettrica in Italia, condotto in collaborazione con la Divisione Infrastrutture e Reti, sono stati consegnati circa 80 veicoli relativi al progetto pilota con Daimler-Mercedes.

Divisione Infrastrutture e Reti

I buoni risultati tecnico-economici della Divisione Infrastrutture e Reti, conseguiti nel 2011, confermano la *leadership* di Enel nel settore della distribuzione di energia, sia per quanto riguarda la qualità del servizio per i clienti finali sia per l'eccellenza operativa.

Nell'anno trascorso la Divisione ha conseguito un margine operativo lordo di 4.285 milioni di euro, in aumento di oltre il 12% rispetto al 2010.

La qualità del servizio è ulteriormente migliorata sia in termini di durata cumulata delle interruzioni per cliente, con 44 minuti medi rispetto ai 45 del 2010, sia per il numero delle interruzioni medie per cliente, con 3,8 interruzioni rispetto alle 4,2 del 2010. Valori che, ancora una volta, si confermano come riferimento a livello europeo per le reti di distribuzione di tale estensione.

Il 2011 è stato inoltre l'anno della forte crescita delle connessioni di impianti di produzione da fonte rinnovabile – con circa 160.000 nuovi impianti allacciati per un totale di 10.000 MW –, circolanza che ha comportato un considerevole impegno di tutta la struttura territoriale; nonostante il quadruplicarsi della potenza connessa rispetto al 2010 e una forte concentrazione delle richieste di connessione in alcuni periodi dell'anno, dovuta all'evoluzione della normativa sugli incentivi, i lavori di allacciamento sono stati eseguiti nel totale rispetto dei tempi dettati dall'AEEG.

Il Telegestore, il sistema automatico Enel per la gestione dei contatori elettronici installati presso

tutti i clienti italiani, ha eseguito nel 2011 oltre 7 milioni di operazioni contrattuali e più di 400 milioni di letture da remoto. In Spagna, il progetto Cervantes per l'installazione dei contatori elettronici, avviato nel 2010, prosegue nel rispetto del piano e si concluderà nel 2015 con 13 milioni di nuovi contatori installati.

Nel campo delle *smart grid*, le reti elettriche del futuro, Enel conferma la sua *leadership* europea presiedendo l'Associazione "EDSO (European Distribution System Operators) for Smart Grids", attraverso la quale definisce i piani di attuazione dei progetti pilota europei e li realizza con il contributo di importanti *partner* del settore. Proseguono inoltre i progetti innovativi in Italia, come quello per le reti intelligenti a Isernia – incentivato dall'AEEG – e i progetti del Piano Operativo Interregionale (POI) per le Regioni del Sud, finanziati dal Ministero dello Sviluppo Economico.

L'area di business Illuminazione Pubblica ha migliorato i già positivi risultati dell'anno precedente e ha consolidato, grazie al progetto Archilede e alla assegnazione della gara CONSIP, la sua posizione di *leadership* sia in Italia sia in Spagna nel settore dei nuovi sistemi di illuminazione stradale a LED (*Light Emitting Diode*).

La Divisione ha proseguito, anche nel corso del 2011, nello sviluppo dell'eccellenza operativa attraverso progetti di miglioramento sostenibile e di efficientamento di tutti i processi.

Divisione Iberia e America Latina

La Divisione, considerando le attività ordinarie a parità di perimetro, ha mantenuto il livello di margine operativo lordo degli ultimi anni, registrando un valore di 7.251 milioni di euro. Risultati importanti, peraltro raggiunti in un contesto economico – in particolare quello spagnolo – più difficile rispetto al 2010 e in presenza di alcuni eventi eccezionali dettagliati in seguito.

Al raggiungimento di questi significativi risultati hanno contribuito in modo determinante i progetti di efficientamento messi in atto dalla Divisione e le sinergie ottenute con il Gruppo, che assommano a 1.210 milioni di euro di risparmio annuali e ricorrenti di cassa, superando così, con un anno di anticipo, gli obiettivi prefissati.

Nella Spagna continentale, la domanda elettrica è diminuita dell'1,2% rispetto al 2010, a causa del rallentamento dell'economia. L'eliminazione dell'eccesso di offerta di gas sul mercato, l'aumento dei prezzi dei combustibili, la bassa idraulicità e la riduzione della produzione nucleare hanno causato gran parte dell'aumento dei prezzi dell'elettricità nel mercato *wholesale*, circa il 34% rispetto al 2010. Nel 2011 è stato anche avviato il processo di cartolarizzazione del *deficit* di tariffa elettrica e a fine anno sono stati cartolarizzati circa 9,8 miliardi di euro, che hanno comportato un'entrata di cassa per il Gruppo di 5.116 milioni di euro.

In Europa, il margine operativo lordo è stato di 3.994 milioni di euro, inferiore del 2,9% rispetto ai valori del 2010 considerando le attività ordinarie e a perimetro costante. Questa riduzione è dovuta alla crescente pressione competitiva nelle attività del mercato libero, parzialmente compensata da un aumento del margine operativo delle attività del mercato regolato grazie ai piani di efficienza e ai miglioramenti del quadro regolatorio.

In America Latina, la domanda elettrica dei Paesi in cui il Gruppo è presente ha registrato, rispetto al 2010, un aumento medio del 3,9%. Nel 2011 il margine operativo lordo della Divisione in tali Paesi è stato di 3.257 milioni di euro, in flessione del 4,5% rispetto ai valori 2010 a parità di perimetro. Questa riduzione è principalmente dovuta all'andamento sfavorevole dei tassi di cambio rispetto all'euro e alla rilevazione nel 2011 di un'imposta patrimoniale in Colombia. Al netto di questi effetti, il margine operativo lordo è infatti cresciuto dell'1,3% rispetto al 2010, una performance importante maturata in un contesto peraltro caratterizzato da eventi straordinari come la forte siccità in Cile, che ha comportato una riduzione della nostra produzione idroelettrica rispetto al 2010, già caratterizzato da una bassa idraulicità. Questa riduzione è stata compensata da una maggiore produzione termoelettrica.

Anche per quanto riguarda le attività di distribuzione elettrica i risultati del 2011 sono stati superiori a quelli dell'anno precedente grazie alla crescita organica, alla regolazione generalmente stabile e ai piani di efficientamento messi in atto.

Nel corso del 2011 sono proseguite le operazioni di cessione di asset non strategici in America Latina, come la vendita di CAM, società di servizi nel settore della distribuzione elettrica, e di Synapsis, società di servizi ICT, mantenendo all'interno del Gruppo le competenze core. Inoltre, è stato raggiunto l'accordo con Gas Natural per l'acquisizione di un portafoglio di circa 245.000 clienti a Madrid. Questa operazione, che sarà completata nel primo trimestre del 2012, è d'interesse strategico per consolidare la posizione della Divisione come secondo operatore nel mercato del gas in Spagna, con una quota del 18% nella commercializzazione, e per rinforzare l'attività di vendita di gas ed elettricità.

Funzione Upstream Gas

Nel corso del 2011 la Funzione Upstream Gas ha progredito nel perseguitamento dell'obiettivo di Gruppo di realizzare un'integrazione verticale selettiva che aumenti la competitività, la sicurezza e la flessibilità degli approvvigionamenti strategici a copertura di un fabbisogno Enel di gas che, nel lungo termine, supererà i 30 miliardi di metri cubi tra Italia, Spagna, Russia e America Latina.

Il livello complessivo di riserve del portafoglio di Gruppo è aumentato del 18% raggiungendo 1,2 miliardi di barili di olio equivalente, grazie alle attività di esplorazione in Russia e in Italia e all'ingresso come partner di Petroceltic e Sonatrach nella licenza Isarene in Algeria, a dimostrazione della selettività e della potenzialità degli investimenti realizzati.

Lo sviluppo degli asset in portafoglio è proseguito nel 2011 in linea con i programmi. Sono state completate le attività di studio della licenza Isarene in Algeria e l'acquisizione e l'analisi sismica della licenza di South East Illizi in Algeria e della licenza nell'off-shore egiziano. Infine, procede lo sviluppo del campo di Samburgsky, in Russia, che consentirà a Enel di avviare nel 2012 la produzione di gas, attraverso la partecipata SeverEnergia.

Divisione Internazionale

Nel 2011, in uno scenario economico globale ancora debole, la Divisione Internazionale ha raggiunto un margine operativo lordo di 1.642 milioni di euro, con un incremento dell'8% rispetto al 2010, grazie soprattutto alla continua attenzione al miglioramento della gestione operativa degli asset e al buon andamento dei mercati in cui opera.

In Slovacchia, nel 2011 Slovenské elektrárne ha conseguito un margine operativo lordo pari a 811 milioni di euro, con un incremento di quasi il 14% rispetto all'anno precedente. Significativi miglioramenti sono stati evidenziati nella disponibilità degli impianti nucleari, che ha raggiunto livelli pressoché in linea con i valori di riferimento del settore, nell'avanzamento dei lavori per la costruzione delle nuove unità 3 e 4 dell'impianto nucleare di Mochovce, unitamente a un'attenta politica di vendite a termine a copertura della produzione del 2012. La potenza efficiente netta installata in Slovacchia al 31 dicembre 2011 è pari a 5.401 MW e sarà ulteriormente incrementata tra il 2013 e il 2014 di 942 MW, grazie all'ingresso in servizio delle unità 3 e 4 della centrale nucleare di Mochovce.

In Russia, nel corso dell'anno, Enel OGK-5 ha ottenuto un margine operativo lordo di 348 milioni di euro, in crescita del 4,2% rispetto al 2010 grazie alle attività di integrazione e di efficientamento degli impianti, oltre che alla progressiva liberalizzazione del mercato elettrico nel Paese. Sono entrate in funzione le due nuove centrali CCGT da 410 MW ciascuno di Nevinnomyskaya e Sredneuralska, mentre nella centrale a carbone di Reftinskaya sono proseguiti i lavori di ammodernamento e di

ambientalizzazione volti al raggiungimento dei più elevati *standard* di riferimento, con il supporto della Divisione Ingegneria e Innovazione.

La società di vendita RusEnergoSbyt ha proseguito, anche attraverso l'acquisizione di nuovi grandi clienti, con l'attuazione del piano di espansione in nuove regioni e con la diversificazione del proprio portafoglio, con un margine operativo lordo di nostra competenza di 142 milioni di euro, in aumento di oltre il 43% rispetto al 2010.

In Romania, le tre società di distribuzione della Divisione hanno rispettato pienamente gli impegni d'investimento assunti con il Regolatore per un importo di circa 200 milioni di euro. La modernizzazione delle reti ha migliorato la qualità del servizio e ridotto le perdite, contribuendo a un margine operativo lordo pari a 205 milioni di euro, sostanzialmente in linea con l'anno precedente.

È stato inoltre raggiunto un importante accordo con il Ministero dei Trasporti locale per il pagamento di quota parte del credito vantato nei confronti delle ferrovie rumene.

In Francia, proseguendo l'ampliamento della propria piattaforma commerciale, Enel France ha venduto 11,4 TWh di energia elettrica, grazie principalmente ai contratti di *anticipated capacity* con EDF e alla partecipazione del Gruppo al progetto nucleare di Flamanville 3 con EDF, per una capacità complessiva di 1.200 MW. Enel France chiude l'anno con un margine operativo lordo pari a 65 milioni di euro, in incremento del 4,4%.

In Belgio, sono in fase conclusiva le attività di costruzione dell'impianto CCGT di Marcinelle, per il quale si prevede l'entrata in funzione nel primo trimestre del 2012.

Infine, in Bulgaria, nel corso del 2011, si è concluso il processo di cessione a terzi dell'impianto di Enel Maritza East 3.

Divisione Energie Rinnovabili

Nel 2011 Enel Green Power ha consolidato la sua posizione di *leadership* nel settore delle energie rinnovabili, con una produzione netta complessiva di 22,5 TWh a fronte di una potenza efficiente netta complessiva di 7.079 MW, nel rispetto di tutti gli impegni operativi ed economici del piano 2011-2015 comunicato al mercato.

La capacità addizionale è cresciuta organicamente nel corso dell'anno di oltre 880 MW e i ricavi totali ammontano a 2.539 milioni di euro. Il margine operativo lordo è stato pari a 1.585 milioni di euro, in aumento del 21% rispetto all'anno precedente.

La Società ha continuato a perseguire la crescita delle attività secondo un *mix* equilibrato, attento a tutte le principali tecnologie di generazione da fonte rinnovabile, rivolgendosi a quei mercati con maggiori potenzialità di crescita e più stabili.

Lo sviluppo si è concentrato in Italia, Europa, Nord America e America Latina. In Italia, sono entrati in esercizio, tra gli altri, l'impianto fotovoltaico di Adrano, in provincia di Catania, con una capacità installata di 9 MW, e il parco eolico di Portoscuso, in Sardegna, che con circa 90 MW complessivi è in grado di produrre 185 GWh l'anno rappresentando il più grande parco eolico in Italia.

Per quanto riguarda le attività in Europa, in Romania è proseguito il forte sviluppo della filiera eolica, grazie anche all'entrata in esercizio di quattro parchi, che hanno permesso di raggiungere una potenza installata di 269 MW, quattro volte superiore rispetto all'anno precedente. In Francia, è stata raggiunta una capacità installata totale di 166 MW, grazie alla realizzazione di tre parchi eolici (64 MW), mentre in Grecia sono entrati in funzione due nuovi impianti, nella regione della Macedonia, con una capacità installata di 43 MW, portando la capacità totale nel Paese a 191 MW. Nella penisola iberica sono entrati in esercizio quattro nuovi parchi eolici per un totale di circa 200 MW, che hanno permesso di raggiungere così una potenza installata totale di oltre 1.800 MW.

Negli Stati Uniti, la Divisione ha messo in esercizio l'impianto eolico di Caney River, in Kansas, con una capacità installata di 200 MW, e ha avviato la costruzione del parco eolico da 150 MW di Rocky

Ridge, in Oklahoma. È stato, inoltre, connesso in rete l'impianto fotovoltaico da 24 MW che integra la centrale geotermica di Stillwater da 33 MW: primo progetto di energia rinnovabile al mondo che unisce la capacità di generazione della geotermia a ciclo binario con la capacità di picco del solare. La capacità totale installata in Nord America si è così attestata a oltre 1.000 MW.

In Brasile, la Divisione si è aggiudicata tre progetti eolici nel nord-est del Paese per una capacità totale di 193 MW, nell'ambito della gara pubblica "New Energy". Questi si aggiungono ai 90 MW di progetti eolici che la Divisione si è già aggiudicata nel 2010 e ai 93 MW di capacità idroelettrica già operativi in Brasile.

Inoltre, nel corso del 2011, è stato avviato un programma di razionalizzazione societaria e di valORIZZAZIONE delle partecipazioni di minoranza ed è stata completata l'integrazione organizzativa di Enel Green Power España nonché la suddivisione degli asset di EUFER.

Enel Green Power ha altresì completato l'integrazione nella filiera del solare fotovoltaico. Tale obiettivo è stato raggiunto attraverso la produzione di pannelli fotovoltaici ad alta efficienza, con l'inaugurazione della fabbrica 3SUN – *joint venture* con Sharp e STMicroelectronics –, lo sviluppo di progetti nel solare, tramite la piena operatività di ESSE – *joint venture* con Sharp –, e nuove offerte sul segmento *retail*, con il riposizionamento strategico della controllata Enel.srl.

Previsioni

Il quadro macroeconomico globale si presenta ancora molto incerto e, nelle economie mature europee, il ciclo economico non sembra presentare, al momento, segnali di ripresa, con previste contrazioni del PIL in Spagna e in Italia.

Nei Paesi emergenti dell'Europa dell'Est, in Russia e nei Paesi dell'America Latina, al contrario, si evidenziano *trend* positivi di consolidamento e sviluppo delle economie.

Il Gruppo proseguirà, quindi, il percorso di crescita intrapreso nei citati Paesi emergenti, nonché il proprio impegno nel settore delle fonti rinnovabili, con l'intento di rafforzare nello stesso il ruolo di *leader* a livello mondiale.

Si conferma, altresì, la ricerca e l'innovazione tecnologica tra le priorità strategiche per rendere più efficiente e responsabile il modo di produrre e consumare energia. Si continuerà a porre la massima attenzione alla qualità del servizio per i clienti finali e al valore dei rapporti con le comunità locali attraverso una trasparente politica di responsabilità sociale d'impresa.

Il Gruppo continuerà a realizzare programmi di efficienza operativa e a massimizzare le sinergie in tutti i Paesi in cui opera, oltre a seguire una rigorosa disciplina nelle scelte di investimento al fine di migliorare ulteriormente la propria posizione finanziaria consolidata.

In tale contesto, la diversificazione geografica e tecnologica raggiunta dal Gruppo, unitamente a un portafoglio ben equilibrato tra attività regolate e non regolate, potrà consentire di controbilanciare in grande misura l'impatto che la segnalata debolezza delle economie europee, in particolar modo in Italia e in Spagna, potrebbe avere sui risultati del Gruppo.

L'Amministratore Delegato
Fulvio Conti



Sintesi dei risultati



Dati economici

Milioni di euro

	2011	2010
Ricavi	79.514	73.377
Margine operativo lordo	17.717	17.480
Risultato operativo	11.366	11.258
Risultato netto del Gruppo e di terzi	5.358	5.673
Risultato netto del Gruppo	4.148	4.390
Risultato netto del Gruppo per azione in essere alla fine dell'esercizio (euro)	0,44	0,47

I ricavi del 2011 sono pari a 79.514 milioni di euro, con un incremento pari a 6.137 milioni di euro (+8,4%) rispetto al 2010. La variazione positiva è da riferire sostanzialmente ai maggiori ricavi da generazione e *trading* di energia elettrica e di combustibili, oltre che alla crescita dei ricavi da vendita di energia elettrica a clienti finali sui mercati liberi non domestici. Inoltre, i ricavi del 2011 includono i proventi (per complessivi 429 milioni di euro) derivanti dalla cessione di alcune partecipazioni e dalla rimisurazione a *fair value* delle attività e passività di talune società per le quali, a seguito di operazioni effettuate nel 2011, si sono modificati i requisiti relativi al controllo.

Il *margine operativo lordo* è pari a 17.717 milioni di euro. L'incremento rispetto al precedente esercizio, pari a 237 milioni di euro (+1,4%), risente, oltre che dei sopra citati proventi da cessione partecipazioni e rimisurazione a *fair value*, dell'incremento dei risultati delle Divisioni Mercato, Infrastrutture e Reti, Internazionale ed Energie Rinnovabili, parzialmente compensato dalla riduzione del margine delle Divisioni Generazione ed Energy Management e Iberia e America Latina. Per tale ultima Divisione, la variazione del margine risente anche degli effetti derivanti dalle cessioni, perfezionate a fine 2010, delle attività relative alla rete di distribuzione del gas e alla rete di trasmissione dell'energia elettrica in Spagna, nonché della rilevazione nel 2011 dell'imposta patrimoniale prevista in Colombia.

Il *risultato operativo* ammonta a 11.366 milioni di euro, con un aumento dell'1,0% rispetto al 2010 (11.258 milioni di euro), a fronte di un incremento degli ammortamenti e perdite di valore per 129 milioni di euro.

Il *risultato netto del Gruppo* del 2011 ammonta a 4.148 milioni di euro rispetto ai 4.390 milioni di euro dell'eser-

cizio precedente (-5,5%). Tale riduzione è dovuta al maggior carico fiscale dell'esercizio (che risente anche dell'adeguamento della fiscalità corrente e differita rilevato a seguito della modifica intervenuta alla disciplina della c.d.

"Robin Hood Tax" in Italia), che ha più che compensato il miglioramento della gestione operativa e finanziaria del Gruppo.



Dati patrimoniali e finanziari

Milioni di euro

	2010	2011 restated ⁽¹⁾
Capitale investito netto	99.069	98.790
Indebitamento finanziario netto	44.629	44.924
Patrimonio netto (incluse interessenze di terzi)	54.440	53.866
Patrimonio netto del Gruppo per azione in essere alla fine dell'esercizio (euro)	4,13	4,04
Cash flow da attività operativa	11.713	11.725
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali ⁽²⁾	7.484	7.090

(1) I dati sono stati rideterminati (restated) per effetto del completamento del processo di *Purchase Price Allocation* relativamente alla *business combination* di SE Hydropower.

(2) Il dato non include 105 milioni di euro relativi al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 31 dicembre 2011 (97 milioni di euro al 31 dicembre 2010).

Il capitale investito netto, inclusivo delle attività nette possedute per la vendita pari a 323 milioni di euro, ammonta a 99.069 milioni di euro al 31 dicembre 2011 ed è coperto

dal patrimonio netto del Gruppo e di terzi per 54.440 milioni di euro e dall'indebitamento finanziario netto per 44.629 milioni di euro. Quest'ultimo, al 31 dicembre 2011, presenta un'incidenza sul patrimonio netto complessivo di 0,82 (0,83 al 31 dicembre 2010).

L'indebitamento finanziario netto si attesta a 44.629 milioni di euro, registrando un decremento di 295 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2010. In particolare, i flussi di cassa generati dalla gestione operativa e dalle cessioni di taluni asset non strategici sono stati parzialmente compensati dagli investimenti effettuati nel periodo e dal pagamento dei dividendi.

Gli investimenti, pari a 7.484 milioni di euro nel 2011 (di cui 6.845 milioni di euro riferibili a immobili, impianti e macchinari), si incrementano di 394 milioni di euro rispetto all'esercizio 2010.

Dati economici per area di attività

Milioni di euro	Ricavi		Margine operativo lordo		Risultato operativo	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Mercato	17.731	18.697	561	483	141	58
Generazione ed Energy Management	23.146	17.540	2.182	2.392	1.590	1.832
Ingegneria e Innovazione	397	608	12	14	9	10
Infrastrutture e Reti	7.460	7.427	4.285	3.813	3.347	2.911
Iberia e America Latina	32.647	31.263	7.251	7.896	4.057	4.643
Internazionale	7.715	6.360	1.642	1.520	1.062	903
Energie Rinnovabili	2.539	2.179	1.585	1.310	1.080	966
Capogruppo	762	679	(38)	(68)	(52)	(75)
Servizi e Altre attività	1.356	1.133	237	136	132	26
Elisioni e rettifiche	(14.239)	(12.509)	-	(16)	-	(16)
Totali	79.514	73.377	17.717	17.480	11.366	11.258

	Dipendenti (n.)		Investimenti (milioni di euro)	
	2011	2010	2011	2010
Mercato	3.745	3.823	90	62
Generazione ed Energy Management	6.334	6.601	432	648
Ingegneria e Innovazione	1.327	1.339	4	5
Infrastrutture e Reti	18.951	19.152	1.383	1.147
Iberia e America Latina	22.877 ⁽¹⁾	24.731 ⁽²⁾	2.491 ⁽⁵⁾	2.866 ⁽⁷⁾
Internazionale	13.779	14.876 ⁽³⁾	1.450 ⁽⁶⁾	1.210 ⁽⁸⁾
Energie Rinnovabili	3.229	2.955 ⁽⁴⁾	1.557	1.065 ⁽⁹⁾
Capogruppo	873	803	13	7
Servizi e Altre attività	4.245	4.033	64	80
Totali	75.360	78.313	7.484	7.090

- (1) Include 113 unità riferite al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".
 (2) Include 1.809 unità riferite al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".
 (3) Include 503 unità riferite al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".
 (4) Include 12 unità riferite al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".
 (5) Non include 101 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".
 (6) Non include 4 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".
 (7) Non include 76 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".
 (8) Non include 10 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".
 (9) Non include 11 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

Dati operativi

	Italia	Estero	Totale	Italia	Estero	Totale
	2011			2010		
Energia netta prodotta da Enel (TWh)	79,0	214,9	293,9	81,6	208,6	290,2
Energia trasportata sulla rete di distribuzione di Enel (TWh)	246,0	189,0	435,0	247,0	184,6	431,6
Energia venduta da Enel (TWh) ⁽¹⁾	104,2	207,6	311,8	113,4	195,6	309,0
Vendite di gas alla clientela finale (miliardi di m ³)	4,6	3,9	8,5	5,5	3,4	8,9
Dipendenti alla fine dell'esercizio (n.) ⁽²⁾	36.842	38.518	75.360	37.383	40.930	78.313

- (1) Escluse cessioni ai rivenditori.
 (2) Include 113 unità riferite al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 31 dicembre 2011 (2.324 unità al 31 dicembre 2010).