

costi coperti dalla componente tariffaria il GSE deve versare l'eccedenza alla CCSE, nel caso in cui i costi superino i ricavi la CCSE provvede a versare al GSE la differenza nei limiti della disponibilità del conto A3 detenuto dalla stessa). Tutti i debitori del GSE sono di elevato standing e la società ritiene che il rischio di mancato recupero delle somme dovute risulti, nel suo insieme, contenuto. È stata comunque posta in essere una specifica procedura per la gestione del credito che prevede il monitoraggio degli incassi e le opportune azioni di sollecito per recuperare le somme dovute, ricorrendo anche ad azioni legali o a dilazioni (assistite da apposite garanzie) ove necessario.

Si evidenzia che l'erogazione degli incentivi, in molti casi, avviene attraverso il pagamento di acconti determinati sulla base di misure stimate che potrebbero pertanto, nel tempo, essere oggetto di rettifiche e conguagli a favore del GSE. Per tali importi sussiste quindi un rischio di recupero delle somme erogate nel tempo a fronte del quale il GSE sta ponendo in essere le opportune iniziative nella definizione di specifiche regole.

Relativamente ad AU, il rischio di mancato recupero dei crediti commerciali vantati nei confronti degli esercenti la maggior tutela è nel complesso contenuto, sia per la loro natura (si tratta di crediti certi, liquidi ed esigibili, in quanto regolarmente fatturati secondo la disciplina regolatoria in vigore), sia per la tipologia giuridica dei soggetti debitori.

Il rischio di controparte sul Mercato Elettrico e sul Mercato del Gas naturale è stato gestito mediante il rilascio, da parte dell'operatore che intende presentare offerte, di una garanzia nella forma di fideiussione a prima richiesta rilasciata da istituti bancari a elevato rating, ovvero nella forma di deposito infruttifero in contanti. Sui Mercati per l'Ambiente tale rischio è stato gestito attraverso la costituzione di depositi preventivi da parte degli operatori a totale

copertura dei debiti che possano essere contratti. Tale sistema di garanzie ha consentito al GME di operare in sostanziale assenza di rischio. Al fine di adottare misure volte a garantire un'ampia partecipazione degli operatori sul MTE, il Decreto del Ministro dello Sviluppo Economico del 29 aprile 2009 ha modificato il sistema di garanzie preesistente prevedendo che, qualora le garanzie prestate dall'operatore a favore del GME risultassero insufficienti a coprire le proprie posizioni debitorie assunte sul mercato, l'eccedenza debitoria venga coperta, in primo luogo, con mezzi propri del GME entro un limite fissato su base annuale dalla società pari attualmente a Euro 2,5 milioni e, successivamente, per l'ulteriore ed eventuale parte residua, ricorrendo a un meccanismo di mutualizzazione le cui modalità sono stabilite dall'Autorità.

Le controparti di RSE sono rappresentate principalmente dai soggetti che erogano i contributi per l'attività di ricerca nazionale e internazionale (CCSE e Commissione Europea) che fanno ritenere basso il rischio di mancato incasso delle somme spettanti.

Le eccedenze di liquidità delle società del Gruppo sono allocate con controparti con elevato standing creditizio e la cui solvibilità è costantemente monitorata.

Con specifico riferimento all'investimento del GME nell'obbligazione a capitale garantito a scadenza denominata "Momentum", si rappresenta che il rating dell'emittente è A2 scala Moody's, A scala Standard & Poor's e A+ scala Fitch.

### Rischio liquidità

Il rischio di liquidità rappresenta il rischio che le risorse finanziarie disponibili non siano sufficienti per far fronte alle obbligazioni finanziarie e commerciali nei termini e scadenze prestabiliti. L'eventuale temporanea insufficienza finanziaria

della componente tariffaria A3, destinata alla copertura dell'incentivazione delle fonti rinnovabili, ha richiesto in passato, come per esempio nel 2007, nella seconda parte del 2009 e all'inizio 2010, il ricorso da parte del GSE all'indebitamento bancario e dunque al sostenimento di oneri finanziari anche considerevoli. Proprio per la possibilità di tale situazione l'Autorità ha previsto lo specifico riconoscimento all'interno della componente A3 degli oneri finanziari netti dovuti a questi squilibri temporali nei flussi finanziari del GSE. La pronta liquidabilità del titolo obbligazionario "Momentum", inoltre, è assicurata dall'impiego al riacquisto da parte dell'emittente su richiesta del GME in base a quanto stabilito contrattualmente. Si segnala, infine, che la liquidità di RSE, stante la significatività delle attività legate alla Ricerca di Sistema sul totale del fatturato aziendale, dipende dall'erogazione dei contributi previsti dai piani annuali a seguito delle verifiche da parte del comitato di esperti sui progetti realizzati. Nel corso del 2010 e nei primi mesi del 2011 la temporanea disponibilità di affidamenti bancari, ottenuti anche grazie all'intervento del GSE, ha permesso di far fronte a tali criticità evitando l'interruzione delle attività operative. Il 26 gennaio 2011 è stato sottoscritto un contratto di finanziamento con due istituti bancari della durata pari a circa diciotto mesi per un importo complessivo di Euro 20 milioni destinato a coprire le generali necessità di cassa legate all'operatività aziendale. L'erogazione dell'anticipo del 30% dei contributi sul PAR 2010 è avvenuta nel solo mese di febbraio 2011 a valle dell'ammissibilità dei progetti 2010 e si ritiene che, a seguito del completamento delle verifiche da parte del comitato di esperti, entro il primo semestre 2011 possa avvenire l'erogazione del saldo. Il ritardo nell'erogazione dei contributi, fenomeno storicamente ricorrente, ha determinato e potrebbe determinare, se confermato in futuro, il

continuo ricorso al mercato dei capitali con un conseguente incremento degli oneri finanziari della società. Tali disallineamenti finanziari hanno comunque sempre trovato adeguata copertura negli anni passati.

### Rischio contenzioso

Il GSE è responsabile per gli eventuali contenziosi inerenti le attività di trasmissione e di dispacciamento fino alla cessione del relativo ramo d'azienda avvenuta il 31 ottobre 2005, in considerazione di quanto disposto dal DPCM 11 maggio 2004 che ha escluso dal trasferimento a Terna gli eventuali oneri e i relativi stanziamenti di copertura, di natura risarcitoria e sanzionatoria per le attività poste in essere fino alla data di efficacia del trasferimento.

Si rimanda alla Nota Integrativa, nei paragrafi dei "Fondi per rischi e oneri" e "Impegni e rischi non risultanti dallo Stato patrimoniale", per un'informativa di dettaglio.

### Rischio prezzo

I prezzi di acquisto dell'energia CIP6 da parte del GSE sono correlati all'andamento del prezzo del petrolio e dei suoi derivati espresso in dollari americani. La società non effettua coperture sulla volatilità dei prezzi di acquisto e dei cambi, pertanto le eventuali variazioni, positive o negative, si riflettono direttamente sul disavanzo economico da coprire attraverso la componente A3.

Con riferimento all'attività di compravendita dell'energia posta in essere da AU, l'applicazione della normativa riferibile alla società, comporta il realizzarsi dell'equilibrio economico dei relativi ricavi e costi, per cui eventuali oscillazioni del prezzo di acquisto dell'energia sono ribaltate interamente sul prezzo di cessione della stessa.

## Informativa sulle parti correlate

Le società del Gruppo hanno molteplici rapporti con società controllate, direttamente o indirettamente, dal Ministero dell'Economia e delle Finanze. I principali rapporti in essere sono intrattenuti con i maggiori operatori del settore energetico italiano quali le società del Gruppo Enel, le società del Gruppo Eni e Terna. Si segnalano significativi rapporti, dettagliati nel bilancio con l'aggiunta nello Stato Patrimoniale di apposite voci di bilancio di crediti e debiti, con la Cassa Conguaglio per il Settore Elettrico, un ente pubblico non economico che, in qualità di ente tecnico della contabilità dei sistemi energetici svolge attività nei settori elettrico e del gas con competenze in materia di riscossione delle componenti

tariffarie (fra cui la A3 per alimentare il conto per nuovi impianti da fonti rinnovabili e assimilate, il cui destinatario principale è il GSE) ed erogazione di contributi pubblici al fine di garantire, anche mediante interventi di perequazione, il funzionamento dei sistemi in condizioni di concorrenza, sicurezza e affidabilità. Inoltre è attualmente in corso una convenzione con Rete Ferroviaria Italiana - RFI S.p.A. (Gruppo Ferrovie dello Stato) in base alla quale viene acquistata per conto della stessa e da parte del GSE energia elettrica sul MGP. Tutte le transazioni con le parti correlate avvengono ai prezzi di mercato nel rispetto delle condizioni che si applicherebbero a controparti indipendenti.

## Informazioni ai sensi del Codice Civile

Con riferimento alle indicazioni previste al comma 3, numeri 3 e 4, dell'art. 2428 del Codice Civile, si precisa che le società del Gruppo non possiedono, non hanno acquistato o alienato nel corso dell'esercizio, neanche tramite società fiduciaria o per interposta persona, azioni proprie. Il GSE a partire dal mese di aprile 2009 gestisce un immobile in locazione, (sito in Roma in viale Tiziano, 25) in cui sono state delocalizzate

alcune attività operative. Il 24 giugno 2009 è stata inoltre acquisita un'ulteriore sede (sita in Roma in via Guidubaldo del Monte, 45) nella quale sono attualmente in corso degli interventi di adeguamento alle norme di sicurezza e agli standard aziendali. Nel prospetto seguente si riportano le sedi presso le quali le società del Gruppo svolgono le proprie attività:

|                | GSE                                      | AU                                      | GME                          | RSE   |
|----------------|--|---|------------------------------|---|
| Sede legale    | Via Maresciallo<br>Pilsudski, 92<br>Roma | Via Guidubaldo<br>Del Monte, 72<br>Roma | Largo Tartini, 3/4<br>Roma   | Via Rubattino, 54<br>Milano                     |
|                | Viale Tiziano, 25<br>Roma                |   | Via Palmiano, 101<br>Roma    | Via Nino Bixio, 39<br>Piacenza                  |
| Sedi operative | Via Guidubaldo<br>Del Monte, 45<br>Roma  |   | Via Stephenson, 94<br>Milano | Via Pastrengo, 9<br>Seriate (BG)                |
|                |  |   |                              | Via Giacomo<br>Matteotti, 105<br>Brugherio (MI) |

Rispetto al precedente esercizio si segnala che il 5 febbraio 2010 è stato sottoscritto dal GME un contratto di locazione di un immobile sito in Roma, in Largo Tartini, 3/4, della durata di sei anni rinnovabile per ulteriori sei, che ospita i nuovi uffici della società. Sempre nel corso del 2010 è stato stipulato da parte del GSE un contratto di locazione per un ufficio a Milano (via Stephenson, 94) che è stato interamente sublocato alla società controllata GME. A partire dal mese di gennaio 2011, infine, è stato stipulato un contratto di locazione della durata di sei anni e sei mesi rinnovabile per un uguale periodo per degli uffici siti in Roma, in Viale Maresciallo Pilsudski, 124.

Ai sensi dell'art. 2497 bis del Codice Civile, si segnala che la società GSE è controllata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze che ne detiene l'intero capitale sociale. Ai sensi del D.Lgs. 79/99 i diritti dell'azionista sono esercitati d'intesa tra il MEF e il MSE; gli indirizzi strategici e operativi del GSE sono definiti dal MSE.

La società, ai sensi dell'ultimo comma dell'articolo 2364 del Codice Civile e come previsto dall'articolo

11.2 dello Statuto, tenuto conto dei tempi tecnici per la predisposizione dei dati consuntivi delle società controllate e pertanto dell'esigenza di attendere l'approvazione dei bilanci delle stesse per la redazione del bilancio consolidato di Gruppo, convoca l'assemblea ordinaria per l'approvazione del bilancio entro il maggior termine statutario previsto ovvero entro i 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio.

Si evidenzia, infine, ai sensi dell'art. 2427 del Codice Civile l'inesistenza delle seguenti fattispecie:

- crediti e debiti commerciali di durata residua superiore a cinque anni e di debiti assistiti da garanzie reali su beni sociali;
- oneri finanziari imputati nell'esercizio ai valori iscritti nell'attivo dello stato patrimoniale;
- proventi da partecipazioni diversi dai dividendi;
- emissione di azioni di godimento, obbligazioni convertibili in azioni, titoli similari o altri strumenti finanziari;
- finanziamenti effettuati dai soci;
- operazioni di locazione finanziaria.

## Risultati economico-finanziari del Gruppo

La gestione economica del Gruppo per l'esercizio 2010 è sintetizzata nel prospetto che segue; per una migliore comprensione dell'andamento economico-finanziario, attraverso opportune riclassificazioni, si è data separata evidenza alle partite energetiche economa-

mente passanti a livello di Gruppo rispetto a quelle a margine, costituite queste ultime da tutti quei ricavi destinati sia alla copertura dei costi di gestione che alla remunerazione del capitale investito e per i quali esiste un'eccezione rispetto ai costi.



| <b>CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO CONSOLIDATO</b>                    |                   |                   |                   | <b>Euro mila</b> |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|------------------|
|  | <b>2009</b>       | <b>2010</b>       | <b>Variazioni</b> |                  |
| <b>PARTITE PASSANTI</b>  |                   |                   |                   |                  |
| Ricavi   |                   |                   |                   |                  |
| Ricavi da vendita di energia e proventi accessori                    | 20.607.633        | 20.338.383        | (269.250)         |                  |
| Contributi da CCSE   | 2.952.054         | 4.206.170         | 1.254.116         |                  |
| Ricavi da vendita di Certificati Verdi                               | 580.548           | 808.775           | 228.227           |                  |
| Sopravvenienze attive nette  | 15.797            | 14.018            | (1.779)           |                  |
| <b>Totale</b>  | <b>24.156.032</b> | <b>25.367.346</b> | <b>1.211.314</b>  |                  |
| Costi  |                   |                   |                   |                  |
| Costi di acquisto energia e oneri accessori                          | 22.600.894        | 23.585.099        | 984.205           |                  |
| Costi di acquisto di Certificati Verdi                               | 1.188.058         | 927.294           | (260.764)         |                  |
| Contributi per incentivazione del fotovoltaico                       | 367.080           | 854.953           | 487.873           |                  |
| <b>Totale</b>  | <b>24.156.032</b> | <b>25.367.346</b> | <b>1.211.314</b>  |                  |
| <b>SALDO PARTITE PASSANTI</b>  |                   |                   |                   |                  |
| <b>PARTITE A MARGINE</b>   |                   |                   |                   |                  |
| Ricavi   |                   |                   |                   |                  |
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni                             | 69.648            | 127.994           | 56.026            |                  |
| - Ricavi delle vendite   | 46.432            | 53.175            | 6.743             |                  |
| - Contributi da CCSE   | 25.536            | 74.819            | 49.283            |                  |
| Altri ricavi e proventi  | 17.563            | 14.828            | (2.735)           |                  |
| <b>Totale</b>  | <b>87.211</b>     | <b>142.822</b>    | <b>55.611</b>     |                  |
| Costi  |                   |                   |                   |                  |
| Costo del lavoro   | 34.826            | 61.806            | 26.980            |                  |
| Altri costi operativi  | 29.089            | 46.081            | 16.992            |                  |
| Sopravvenienze passive   | 42                | 910               | 868               |                  |
| <b>Totale</b>  | <b>63.957</b>     | <b>108.797</b>    | <b>44.840</b>     |                  |
| <b>MARGINE OPERATIVO LORDO</b>                                       |                   |                   |                   |                  |
| Ammortamenti e svalutazioni  | 6.143             | 8.389             | 2.246             |                  |
| Accantonamenti per rischi e oneri                                    | 76                | 563               | 487               |                  |
| <b>RISULTATO OPERATIVO</b>   |                   |                   |                   |                  |
| Proventi (Oneri) finanziari netti                                    | 7.494             | 2.825             | (4.669)           |                  |
| <b>RISULTATO ANTE COMPONENTI STRAORDINARIE E IMPOSTE</b>             |                   |                   |                   |                  |
| Proventi (Oneri) straordinari netti                                  | 19                | (742)             | (761)             |                  |
| <b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>  |                   |                   |                   |                  |
| Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate | (6.804)           | (8.478)           | (1.674)           |                  |
| <b>UTILE NETTO DEL PERIODO</b>                                       |                   |                   |                   |                  |
|  | <b>17.744</b>     | <b>18.677</b>     | <b>933</b>        |                  |

Bilancio consolidato 2010 | Relazione sulla gestione del Gruppo

### Partite passanti

I ricavi complessivi ammontano a Euro 25.367.346 mila, presentando una variazione positiva di Euro 1.211.314 mila, dovuta essenzialmente all'incremento del contributo della Cassa Conguaglio (Euro 1.254.116 mila), in quanto la riduzione dei ricavi da vendita di energia (Euro 269.250 mila), risulta compensata dall'incremento dei ricavi legati alla vendita dei Certificati Verdi (Euro 228.227 mila).

L'ammontare dei ricavi da vendita di energia pari a Euro 20.338.383 mila si riferisce principalmente a:

- vendite agli operatori elettrici effettuate sul mercato elettrico e ricavi accessori (Euro 12.609.234 mila);
- vendite di energia effettuate verso gli esercenti il servizio di maggior tutela (Euro 7.074.956 mila);
- ricavi per vendita energia a RFI (Euro 335.963 mila).

La riduzione rispetto all'esercizio precedente (Euro 269.250 mila) è riconducibile ai minori volumi negoziati e ai minori prezzi di vendita. L'incremento dei contributi da CCSE è dovuto ai maggiori oneri netti per acquisto di energia e per i contributi per incentivazione del fotovoltaico.

La voce sopravvenienze attive nette (Euro 14.018 mila) comprende sopravvenienze attive del GSE derivanti da rettifiche di stime di contributi relativi a impianti fotovoltaici (Euro 62.173 mila), parzialmente compensate da sopravvenienze passive relative al Ritiro Dedicato (Euro 29.856 mila), allo Scambio sul Posto (Euro 8.664 mila) e agli acquisti CIP6 (Euro 21.916 mila) che si sono determinate per effetto dei maggiori importi erogati nell'anno rispetto agli stanziamenti previsti. Analogamente i costi di competenza ammontano a Euro 25.367.346 mila e registrano un incremento di Euro 1.211.314 mila rispetto all'esercizio precedente dovuto ai maggiori costi per acquisto

di energia (Euro 984.205 mila) e ai maggiori costi legati all'incentivazione del fotovoltaico (Euro 487.873 mila). Tali incrementi di costi sono in parte compensati dalla componente legata al mercato dei Certificati Verdi, che risulta in calo rispetto all'esercizio precedente (Euro 260.764 mila).

Nell'ambito dei costi di energia una parte significativa è rappresentata dai costi dell'energia acquistata dal GME sul Mercato del Giorno Prima e sul Mercato di Aggiustamento (Euro 14.119.247 mila), che presenta una riduzione rispetto allo scorso esercizio (Euro 263.279 mila) riconducibile alla contrazione dei volumi negoziati. Sempre nella stessa voce sono ricompresi:

- i costi relativi agli acquisti di energia CIP6 per Euro 4.565.113 mila, che aumentano rispetto allo scorso anno (Euro 361.892 mila) a seguito del riconoscimento dei contributi sulla risoluzione anticipata delle Convenzioni CIP6;
- i costi rientranti nel regime di Ritiro Dedicato a Tariffa Omnicomprensiva (Euro 1.122.320 mila), che subiscono anche essi un incremento (Euro 375.805 mila);
- i costi per acquisto di energia da parte di Acquirente Unico per Euro 3.636.821 mila, il cui aumento rispetto al 2009 è stato pari a Euro 420.971 mila.

### Partite a margine

I ricavi sono pari a Euro 142.822 mila e sono composti dai ricavi delle vendite e delle prestazioni per Euro 127.994 mila e da altri ricavi e proventi per Euro 14.828 mila.

I ricavi delle vendite e delle prestazioni a loro volta sono costituiti prevalentemente:

- dai ricavi derivanti dalle intermediazioni di energia del GME (Euro 30.388 mila);
- dai ricavi di AU per la cessione di energia

agli esercenti il servizio di maggior tutela (Euro 14.608 mila);  
• e infine per quanto riguarda la controllante, dai corrispettivi per la qualificazione degli impianti IAFR, dai ricavi a copertura dei costi per il Ritiro Dedicato e lo Scambio sul Posto (Euro 5.845 mila) e dai ricavi connessi ai certificati verdi internazionali RECS (Euro 1.056 mila).

I contributi da CCSE riguardano sostanzialmente gli importi erogati a copertura dei costi di funzionamento riconosciuti al GSE in base alla Delibera ARG/elt 67/11 (Euro 32.100 mila), i ricavi relativi allo Sportello del Consumatore (Euro 5.355 mila) di AU e i contributi in conto esercizio concessi ad RSE per l'attività di ricerca (Euro 33.325 mila). La voce altri ricavi e proventi, che ammonta a Euro 14.828 mila, comprende essenzialmente sopravvenienze attive del GSE (Euro 7.949 mila), il ribaltamento dei costi del personale del GSE distaccato presso la Cassa Conguaglio (Euro 2.444 mila) e i contributi di RSE per l'attività di ricerca nei confronti della Commissione Europea e di enti pubblici nazionali (Euro 1.395 mila). Il decremento della voce (Euro 2.735 mila) è da attribuire al minore ammontare, rispetto al precedente esercizio, del rilascio parziale di alcuni fondi della controllante, che ha interessato sia il Fondo Svalutazione Crediti, per l'incasso di posizioni che in precedenza erano stimate di critica esigibilità, sia il Fondo Contenzioso e rischi diversi, per la definizione positiva di alcune vicende giudiziali. Il costo del lavoro si incrementa (Euro 26.980 mila) a seguito della crescita dell'organico del Gruppo e per effetto del consolidamento integrale al 31 dicembre della società controllata RSE. Al 31 dicembre le risorse in forza sono pari a 909 unità contro 502 dell'anno precedente. Gli altri costi operativi risultano in aumento, anche essi per effetto del consolidamento di RSE, e della più intensa operatività legata allo

sviluppo delle attività del Gruppo. Il margine operativo lordo, che ammonta a Euro 34.025 mila, registra un aumento rispetto al precedente anno di Euro 10.771 mila. Tale variazione è dovuta principalmente agli incrementi dei margini operativi lordi della controllante e del GME, nonché al fatto che il 2010 rappresenta il primo anno di consolidamento integrale della controllata RSE (Euro 2.265 mila).

La voce relativa ad ammortamenti e svalutazioni risulta in aumento per effetto dei maggiori ammortamenti legati all'entrata in funzione di nuovi investimenti.

Gli accantonamenti riguardano l'adeguamento del fondo rischi per i rischi stimati a fine anno e la rivalutazione di alcune tipologie di fondi per tenere conto della variazione dell'indice ISTAT. Il risultato operativo a fronte di ammortamenti e accantonamenti risulta pari a Euro 25.073 mila con un incremento rispetto al 2009 di Euro 8.038 mila. La gestione finanziaria del Gruppo evidenzia proventi finanziari netti per Euro 2.825 mila, in riduzione rispetto al 2009 per una contrazione che ha riguardato sia i tassi di rendimento che le giacenze medie.

La gestione straordinaria evidenzia oneri netti (Euro 742 mila), composti principalmente da oneri per l'incentivo all'esodo (Euro 1.065 mila), in parte nettati dai proventi relativi a sopravvenienze attive inerenti la defiscalizzazione degli oneri contributivi sugli incentivi al personale erogati nel corso dell'esercizio 2008.

La voce imposte sul reddito dell'esercizio, di Euro 8.478 mila, comprende imposte correnti per Euro 8.623 mila, imposte differite passive con saldo negativo per Euro 127 mila e il riversamento di imposte anticipate per Euro 18 mila. Il saldo negativo delle imposte differite passive è determinato principalmente dal ricalcolo delle differite di AU secondo un'aliquota IRES ridotta. Il tax rate del 2010 è pari al 31% contro quello del

2009 pari al 28%, l'incremento di 3 punti percentuali è dovuto principalmente alle seguenti motivazioni:

- al 31 dicembre 2009 il GSE chiudeva con una perdita fiscale ai fini IRES, mentre nel 2010 registra imposte per IRES pari a Euro 562 mila;
- al consolidamento di RSE il cui tax rate è notevolmente maggiore rispetto a quello medio del Gruppo.

Il risultato di esercizio di Gruppo ammonta a Euro 18.677 mila.

La situazione patrimoniale del Gruppo esistente al 31 dicembre 2010 è sintetizzata nel seguente prospetto:

|  |  | 31.12.2009      | 31.12.2010       | Variazioni       |
|--|--|-----------------|------------------|------------------|
|  |  | Euro mila       |                  |                  |
| <b>IMMOBILIZZAZIONI NETTE</b>                          |  | <b>93.684</b>   | <b>100.360</b>   | <b>6.676</b>     |
| Immobilizzazioni immateriali                           |  | 8.166           | 11.481           | 3.315            |
| Immobilizzazioni materiali                             |  | 61.747          | 65.484           | 3.737            |
| Immobilizzazioni finanziarie                           |  |                 |                  |                  |
| Partecipazioni in imprese collegate                    |  | 768             | -                | (768)            |
| Altri titoli   |  | 22.034          | 22.034           | -                |
| Altri crediti  |  | 969             | 1.361            | 392              |
| <b>CAPITALE CIRCOLANTE NETTO</b>                       |  | <b>409.705</b>  | <b>(276.407)</b> | <b>(686.112)</b> |
| Crediti verso clienti                                  |  | 3.578.763       | 4.235.304        | 656.541          |
| Crediti netti verso CCSE                               |  | 697.117         | 789.859          | 92.742           |
| Rimanenze  |  | -               | 384              | 384              |
| Ratei, risconti attivi e altri crediti                 |  | 3.227           | 9.271            | 6.044            |
| Debiti verso fornitori                                 |  | (3.631.588)     | (4.851.098)      | (1.219.510)      |
| Ratei, risconti passivi e altri debiti                 |  | (247.434)       | (391.770)        | (144.336)        |
| Crediti (Debiti) tributari per IVA e altre imposte     |  | 9.620           | (68.357)         | (77.977)         |
| <b>CAPITALE INVESTITO LORDO</b>                        |  | <b>503.389</b>  | <b>(176.047)</b> | <b>(679.436)</b> |
| <b>FONDI DIVERSI</b>                                   |  | <b>(52.874)</b> | <b>(61.470)</b>  | <b>(8.596)</b>   |
| <b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>                        |  | <b>450.515</b>  | <b>(237.517)</b> | <b>(688.032)</b> |
| <b>PATRIMONIO NETTO</b>                                |  | <b>152.600</b>  | <b>161.277</b>   | <b>8.677</b>     |
| <b>INDEBITAMENTO (DISPONIBILITÀ) FINANZIARIE NETTE</b> |  | <b>297.915</b>  | <b>(398.794)</b> | <b>(696.709)</b> |
| Debiti verso banche a medio/lungo termine              |  | -               | 22.000           | 22.000           |
| Debiti verso banche a breve termine                    |  | 483.160         | 53.230           | (429.930)        |
| Disponibilità liquide                                  |  | (185.245)       | (474.024)        | (288.779)        |
| <b>COPERTURA</b>                                       |  | <b>450.515</b>  | <b>(237.517)</b> | <b>(688.032)</b> |

Le immobilizzazioni immateriali, costituite principalmente da licenze software, da sistemi di gestione per le attività core e di Business Continuity Management e dagli interventi di adeguamento strutturale di immobili in locazione, si incrementano di Euro 3.315 mila per effetto dell'attività di investimento realizzata nell'anno pari a Euro 7.019 mila, e per il consolidamento di RSE (Euro 283 mila) al netto degli ammortamenti (Euro 3.987 mila).

Le immobilizzazioni materiali, riferite principalmente ai fabbricati che ospitano le sedi di tutte le società del Gruppo, oltre che ai sistemi e infrastrutture informatiche, subiscono un incremento per Euro 3.737 mila per effetto di nuovi investimenti (Euro 5.972 mila), per il consolidamento di RSE (Euro 2.166 mila) e si riducono, invece, per la quota di ammortamenti dell'anno (Euro 4.401 mila).

Gli investimenti si riferiscono principalmente all'acquisto del mobilio e delle attrezzature per le sedi del GSE e del GME.

Le immobilizzazioni finanziarie sono relative principalmente all'investimento realizzato dalla controllata GME di Euro 22.034 mila in uno strumento finanziario di durata decennale con capitale garantito a scadenza e iscritto al costo di acquisto comprensivo degli oneri di diretta imputazione. Sono, inoltre, compresi in questa voce anche i prestiti concessi al personale dipendente. L'azzeramento della voce

partecipazioni in imprese collegate è dovuto al fatto che nel corso del 2010 la controllante ha acquisito il rimanente 51% delle azioni della società RSE dall'Azienda nazionale per le nuove tecnologie, l'energia e lo sviluppo economico sostenibile ("ENEA") e pertanto la partecipazione in RSE è diventata di controllo e come tale è stata consolidata integralmente. Il capitale circolante netto risulta negativo, in controtendenza rispetto all'esercizio passato; la variazione rispetto allo scorso anno è attribuibile principalmente all'incremento dei debiti verso fornitori per energia (Euro 1.219.510 mila) superiore di oltre 500 milioni rispetto all'incremento dei crediti verso clienti (Euro 656.541 mila).

I fondi diversi aumentano (Euro 8.596 mila) per effetto del consolidamento dei fondi rischi e TFR di RSE al netto degli utilizzi e rilasci relativi a posizioni prudenzialmente accantonate in passato, ma rivelatesi non più necessarie.

Relativamente ai mezzi di copertura si rileva l'incremento sia del patrimonio netto, per effetto del risultato di esercizio al netto dei dividendi versati all'Azionista, sia l'incremento degli incassi della componente tariffaria A3.

Il rendiconto finanziario al 31 dicembre 2010 evidenzia una posizione finanziaria positiva per Euro 398.794 mila, rappresentata nel prospetto seguente:

| <b>RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO</b>                       |                    |                   | Euro mila |
|---|--------------------|-------------------|-----------|
|   | <b>31.12.2009</b>  | <b>31.12.2010</b> |           |
| <b>Disponibilità (Indebitamento) finanziario netto iniziale</b> | <b>1.067.537</b>   | <b>(297.915)</b>  |           |
| <b>Flusso finanziario da (per) attività operativa</b>           |                    |                   |           |
| Utile netto dell'esercizio                                      | 17.744             | 18.677            |           |
| Ammortamenti  | 6.136              | 8.389             |           |
| Incrementi (Decrementi) fondi                                   | (8.152)            | 8.596             |           |
| Accantonamento a riserva per rivalutazione di partecipazioni    | 80                 | -                 |           |
| <b>Totale</b>   | <b>15.808</b>      | <b>35.662</b>     |           |
| <b>Variazione del capitale circolante netto</b>                 | <b>(1.341.080)</b> | <b>686.112</b>    |           |
| <b>Flusso finanziario operativo</b>                             | <b>(1.325.272)</b> | <b>721.774</b>    |           |
| <b>Flusso finanziario da (per) attività di investimento</b>     |                    |                   |           |
| Disinvestimenti (Investimenti) in immobilizzazioni immateriali  | (5.700)            | (7.019)           |           |
| Disinvestimenti (Investimenti) in immobilizzazioni materiali    | (26.732)           | (5.972)           |           |
| Disinvestimenti (Investimenti) in immobilizzazioni finanziarie  | (827)              | 376               |           |
| Svalutazioni e altre variazioni delle immobilizzazioni          | 79                 | (2.450)           |           |
| <b>Totale</b>   | <b>(33.180)</b>    | <b>(15.065)</b>   |           |
| <b>Flusso finanziario da (per) attività di finanziamento</b>    |                    |                   |           |
| Pagamenti dividendi   | (7.000)            | (10.000)          |           |
| <b>Totale</b>   | <b>(7.000)</b>     | <b>(10.000)</b>   |           |
| <b>Flusso finanziario del periodo</b>                           | <b>(1.365.452)</b> | <b>696.709</b>    |           |
| <b>DISPONIBILITÀ (INDEBITAMENTO) FINANZIARIO NETTO</b>          | <b>(297.915)</b>   | <b>398.794</b>    |           |

Con riferimento alla situazione esistente al 31 dicembre 2010 si può osservare che la disponibilità di flussi finanziari è determinata

essenzialmente dalla variazione del capitale circolante netto (Euro 686.112 mila).

## Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Si riporta di seguito una sintesi dei principali eventi di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio per le singole società.

### GSE

#### Decreto Legislativo 28/2011

In data 3 marzo 2011 è stato emanato il D.Lgs. 28/2011, in attuazione della Direttiva 2009/28/CE, che ha riformato l'intero settore delle rinnovabili con nuove norme in materia di incentivi all'elettricità e all'energia termica da FER, iter autorizzativi, reti di trasmissione, distribuzione, teleriscaldamento e teleraffrescamento. Nel D.Lgs. è stata disposta la riprogrammazione degli incentivi al fotovoltaico, limitando agli impianti entrati in esercizio entro il 31 maggio 2011 le modalità previste dal Terzo Conto Energia e prevedendo la formulazione di un Quarto Conto Energia (successivamente emanato il 5 maggio con Decreto Interministeriale). Da segnalare la riduzione del prezzo di ritiro dei Certificati Verdi in eccesso per gli anni dal 2011 al 2015. Per quanto riguarda la promozione dell'elettricità da rinnovabili è previsto che gli impianti che entreranno in esercizio dopo il 31 dicembre 2012, con una potenza inferiore ai 5 MW, abbiano diritto a un incentivo "feed-in" mentre quelli con potenza oltre i 5 MW ricevano incentivi sulla base di aste al ribasso gestite dal GSE.

Il decreto assegna, inoltre, nuovi e importanti compiti al GSE il quale dovrà fornire specifiche attività informative e formative per quanto riguarda lo sviluppo delle energie rinnovabili e per promuovere il risparmio e l'efficienza energetica. Infine, è disposto il passaggio alla società dell'attività di gestione del meccanismo di certificazione relativo ai certificati bianchi, ferme restando le competenze del GME sull'attività di emissione e sulla gestione del registro e della borsa dei medesimi certificati bianchi.

### Scambio sul Posto

L'Autorità ha verificato positivamente, nel mese di aprile 2011, l'aggiornamento delle Regole Tecniche, relative ai criteri puntuali di calcolo per il contributo in conto scambio, predisposte dal GSE ai sensi dell'articolo 10 del Testo Integrato dello Scambio sul Posto. Le nuove Regole Tecniche sono state redatte anche con l'obiettivo di introdurre un maggior livello di comprensibilità per l'utente circa le modalità di calcolo dei corrispettivi.

### Stoccaggio virtuale gas

Nel corso dei primi mesi del 2011 sono state emanate da parte dell'Autorità diverse Delibere attuative aventi a oggetto quanto previsto dal D.Lgs. 130/10 che, con l'obiettivo di aumentare la concorrenzialità del mercato del gas naturale, ha introdotto alcune misure volte a incentivare la realizzazione di un'ulteriore capacità di stoccaggio in Italia. Si segnala la Delibera ARG/gas 50/11 del 28 aprile che, richiamando comunque i precedenti provvedimenti del 2011 e la Delibera ARG/gas 193/10, ha previsto specifiche misure e tempistiche con riferimento al ruolo del GSE nelle attività contrattuali e operative con i soggetti investitori industriali e gli stoccati virtuali.

### Quarto Conto Energia

Il Decreto Interministeriale del MSE e MATT del 5 maggio 2011, denominato "Quarto Conto Energia", ha definito il nuovo regime di incentivazione della produzione di energia elettrica da impianti fotovoltaici per gli impianti che entrano in esercizio a partire dal 1° giugno 2011. L'obiettivo perseguito nel nuovo provvedimento, attraverso la razionalizzazione e una progressiva riduzione delle tariffe, è quello di

controllare e impiegare con maggiore efficacia l'onere a carico di cittadini e imprese. Come per i precedenti Conti Energia è prevista una differenziazione dei trattamenti economici privilegiando gli impianti di minori dimensioni e quelli che presentano anche vantaggi sotto l'aspetto della protezione dell'ambiente e dello sviluppo sostenibile.

### **Corrispettivo a copertura dei costi di funzionamento**

La Delibera ARG/elt 67/11 del giugno 2011 ha definito, per l'esercizio 2010, il corrispettivo a copertura dei costi riconosciuti per il funzionamento del GSE nella misura pari a Euro 32,1 milioni (Euro 20,2 milioni nel 2009) ritenendo opportuno, in coerenza con gli esercizi 2008 e 2009, così come si legge nella stessa delibera, che "nelle more dell'adozione di una regolazione incentivante, basata su obiettivi pluriennali di recupero di efficienza, il valore del corrispettivo a copertura dei costi di funzionamento del GSE per l'anno 2010 sia tale da assicurare, al netto dei proventi delle partecipazioni, una remunerazione, prima delle imposte, del proprio patrimonio netto, detratto il valore delle partecipazioni del medesimo GSE nelle società controllate AU e GME". Si segnala, infine, che la medesima Delibera ha definito il corrispettivo a copertura dei costi di funzionamento del GSE per l'anno 2011, in acconto e salvo conguaglio, in Euro 38,9 milioni.

### **AU**

#### **Corrispettivo a copertura dei costi di funzionamento**

La Delibera ARG/elt 17/11 ha quantificato in Euro 14,0 milioni il corrispettivo riconosciuto alla

società a titolo di acconto a copertura dei costi di funzionamento per l'attività di acquisto e vendita di energia elettrica per i clienti in maggior tutela per l'anno 2011. La stessa Delibera ha inoltre quantificato in Euro 12,1 milioni il corrispettivo, riconosciuto a titolo definitivo, a copertura dei costi di funzionamento di AU per l'attività di acquisto e vendita di energia elettrica per i clienti in maggior tutela nell'anno 2010.

L'Autorità, con Delibera GOP 5/11, ha inoltre approvato un incremento degli oneri complessivi del progetto relativo alla gestione in avvalimento dello Sportello per il Consumatore di energia, per un importo pari a circa Euro 21,3 milioni.

### **GME**

#### **Mercato dei Servizi di Dispacciamento**

Il 1° gennaio 2011, il GME, congiuntamente a Terna, ha reso operativa l'integrazione funzionale del MI con il MSD, secondo quanto previsto dall'articolo 6 del Decreto del MSE 29 aprile 2009.

Il 1° gennaio 2011 è stato, inoltre, il primo giorno di flusso inerente l'allocazione, in modo implicito, dei diritti fisici giornalieri di interconnessione tra l'Italia e la Slovenia attraverso la risoluzione dei rispettivi Mercati del Giorno Prima dell'energia, gestiti dal GME e da BSP (gestore del mercato sloveno), attraverso l'applicazione del meccanismo di market coupling sulla frontiera italo-slovena.

### **Mercato del gas**

Lo schema di Decreto Legislativo per il recepimento delle Direttive 2009/72, 2009/73 e 2008/92, in materia di mercato interno del gas naturale e trasparenza dei prezzi al consumatore finale di gas e di energia elettrica, ha stabilito che il GME, entro sei mesi dalla data

di entrata in vigore del Decreto in oggetto, assuma la gestione dei mercati a termine fisici del gas naturale, e che a tale fine, l'AEEG fissi le condizioni regolatorie atte a garantire allo stesso GME lo svolgimento di tali attività, ivi compresa quella di controparte centrale delle negoziazioni concluse dagli operatori sui predetti mercati, nonché quella di operare come utente presso il punto di scambio virtuale, con relativa titolarità di un conto sul PSV e come utente del mercato del bilanciamento del gas.

### Mercati per l'ambiente

In data 28 febbraio 2011 è stata pubblicata dal GME la nuova struttura dei corrispettivi dei Titoli di Efficienza Energetica, condivisa con l'Autorità, a valere dal 1° gennaio 2011, che prevede l'abolizione del corrispettivo fisso dovuto dagli operatori iscritti al Registro dei suddetti titoli.

### Corrispettivi per la partecipazione alla PCE

La Delibera ARG/elt 44/11, pubblicata sul sito dell'Autorità il 30 aprile 2011, nell'approvare i corrispettivi per la partecipazione alla PCE a partire dal 1° maggio 2011 ha stabilito che entro trenta giorni dall'entrata in vigore del provvedimento venisse versato da GME a Terna, l'importo di Euro 2,0 milioni a titolo di acconto e salvo conguaglio, relativo a una parte di reddito operativo cumulato imputabile alla PCE per gli anni dal 2006 al 2010 eccedente l'equa remunerazione del capitale investito netto attribuibile alla PCE. La quota eccedente viene complessivamente quantificata dalla Delibera in Euro 5,6 milioni. L'Autorità ha ritenuto opportuno che il GME accantoni i rimanenti Euro 3,6 milioni a copertura di eventuali

perdite imputabili alla PCE nell'anno 2011 e che tale fondo debba essere conservato sino alla definizione da parte della stessa Autorità di un approccio globale ai costi e ricavi complessivi delle molteplici attività svolte da GME ai fini della corretta quantificazione dei costi riconosciuti a GME per lo svolgimento di attività regolate. La medesima Delibera ha definito, inoltre, l'ammontare dei costi riconosciuti al GME a consuntivo per l'anno 2010 e a preventivo per l'anno 2011 per lo svolgimento delle attività di monitoraggio del mercato all'ingrosso dell'energia elettrica e del mercato per il servizio di dispacciamento. Tali importi trovano copertura all'interno dei corrispettivi per la partecipazione alla PCE.

### RSE

#### Contributi per il finanziamento della Ricerca di Sistema

La CCSE, nelle funzioni di Segreteria Operativa del Comitato di Esperti di Ricerca per il Sistema Elettrico, nel gennaio del 2011 ha trasmesso al MSE gli esiti delle verifiche effettuate relativamente all'ammissibilità dei progetti del PAR 2010 ai contributi del Fondo per il finanziamento della RDS. Successivamente, in data 4 febbraio 2011, il Dipartimento per l'Energia del MSE, riconoscendo l'ammissibilità di tali progetti ai contributi, ha dato disposizione alla CCSE di erogare il relativo anticipo pari al 30%. Nel mese di febbraio 2011 è stato pertanto incassato dalla società un importo pari a Euro 10,2 milioni. Le attività del PAR 2010 si sono concluse a marzo 2011 e in data 2 maggio 2011 è stata trasmessa agli enti competenti la documentazione di rendicontazione.

## Evoluzione prevedibile della gestione

### GSE

Nel corso del 2011 continueranno le attività già svolte nell'anno 2010, con la previsione in particolare di un sostanziale incremento nell'ammontare dei contributi erogati agli impianti fotovoltaici, anche in considerazione degli effetti della Legge 129/10 e del numero degli impianti gestiti in regime di Scambio sul Posto. La società sarà fortemente impegnata nelle attività di gestione dei meccanismi operativi legati al Terzo e al Quarto Conto Energia, relativi agli impianti che entreranno in esercizio nel corso del 2011. Tra i nuovi compiti affidati al GSE dall'ultimo Decreto interministeriale del 5 maggio, che ha istituito il Quarto Conto Energia, rientra per esempio la creazione e la gestione di un registro per i grandi impianti per l'accesso alle tariffe incentivanti con la formulazione di una graduatoria. L'iscrizione al registro sarà possibile esclusivamente entro finestre temporali prestabilite, relative ai periodi giugno-dicembre 2011, primo e secondo semestre 2012.

Devono essere, infine, richiamati gli effetti del D.Lgs. 28/2011, i cui principali aspetti sono stati dettagliati nel paragrafo relativo ai fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio, che hanno previsto la definizione di un nuovo regime incentivante per la parte elettrica in vigore dal 1° gennaio 2013 e la previsione di modalità di transizione dall'attuale regime. Una specifica parte del provvedimento tratta degli incentivi previsti per la produzione termica da fonti rinnovabili. Al GSE viene confermato, oltre al ruolo centrale di soggetto attuatore per l'erogazione di incentivi nel settore elettrico e termico, anche il ruolo di riferimento per i cittadini e le istituzioni nel garantire l'informazione e il monitoraggio del raggiungimento degli obiettivi e delle ricadute

sul Paese della politica di sviluppo delle FER. Sempre il GSE avrà il compito di verificare (mediante controlli a campione sugli impianti) la correttezza dei comportamenti degli operatori ai fini dell'incentivazione.

Il GSE nel periodo giugno-luglio 2011 avrà significativi esborsi finanziari per far fronte all'obbligo di acquisto dei CV invenduti relativi al periodo 2008-2010 (valorizzato in più di Euro 1 miliardo). Gli esborsi, seppur economicamente neutri, determineranno un momentaneo deterioramento della posizione finanziaria netta del GSE a partire dal secondo semestre 2011, in considerazione del disallineamento temporale tra le entrate relative alla componente A3 e le uscite, che sarà gradualmente recuperato nel corso del secondo semestre dell'anno. Tale situazione potrebbe essere comunque mitigata dalle anticipazioni sul conto A3 da parte della CCSE, per importi fino a Euro 1 miliardo e utilizzando le giacenze disponibili presso tutti gli altri conti di gestione, così come previsto dalla Delibera ARG/com 34/11.

Il GSE ha assunto un ruolo di primo piano nel settore del gas, con riferimento allo stoccaggio virtuale, a seguito dell'emanazione del D.Lgs. 130/10 e delle successive Delibere dell'Autorità relative agli aspetti operativi quali per esempio i criteri per la determinazione dei corrispettivi di stoccaggio per l'accesso alle infrastrutture e la tempistica di riferimento. La finalità perseguita dallo stoccaggio virtuale del gas è quella di aumentare la concorrenza nel mercato attraverso la realizzazione entro i prossimi cinque anni di nuova capacità di stoccaggio per quattro miliardi di metri cubi, che andranno ad aggiungersi agli oltre tredici miliardi di metri cubi già esistenti. Lo sviluppo degli stocaggi consentirà maggiore flessibilità a tutto il sistema, anche con il