

Indebitamento finanziario netto e leverage

Il "leverage" misura il grado di indebitamento della società ed è calcolato come rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e il patrimonio netto comprensivo delle interessenze di terzi azionisti. Il management Eni utilizza il leverage per valutare il grado

di solidità e di efficienza della struttura patrimoniale in termini di incidenza relativa delle fonti di finanziamento tra mezzi di terzi e mezzi propri, nonché per effettuare analisi di benchmark con gli standard dell'industria.

(€ milioni)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2012	Var. ass.
Debiti finanziari e obbligazionari	29.597	24.463	(5.134)
<i>Debiti finanziari a breve termine</i>	6.495	5.184	(1.311)
<i>Debiti finanziari a lungo termine</i>	23.102	19.279	(3.823)
Disponibilità liquide ed equivalenti	(1.500)	(2.765)	(6.265)
Titoli non strumentali all'attività operativa	(37)	(34)	3
Crediti finanziari non strumentali all'attività operativa	(28)	(1.153)	(1.125)
Indebitamento finanziario netto	28.032	15.511	(12.521)
Patrimonio netto comprese le interessenze di terzi	60.393	62.713	2.320
Leverage	0,46	0,25	(0,21)

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2012 è pari a €15.511 milioni con una riduzione di €12.521 milioni rispetto al 2011 principalmente per effetto della cessione di circa il 30% di Snam a Cassa Depositi e Prestiti per il corrispettivo di €3.517 milioni e, a seguito della perdita del controllo, del deconsolidamento del debito finanziario di Snam pari a €12.448 milioni. Alla data della perdita del controllo Snam aveva rimborsato la maggior parte dei finanziamenti intercompany.

I **debiti finanziari e obbligazionari** ammontano a €24.463 milioni, di cui €5.184 milioni a breve termine (comprensivi delle quote

in scadenza entro 12 mesi dei debiti finanziari a lungo termine di €2.961 milioni) e €19.279 milioni a lungo termine.

I **crediti finanziari non strumentali all'attività operativa** di €1.153 milioni includono il credito vantato da Eni nei confronti di Cassa Depositi e Prestiti relativo all'ammontare della terza tranche della transazione Snam (€879 milioni) che è stato incassato a febbraio 2013.

Il **leverage**, rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto comprese le interessenze di terzi, è pari a 0,25 (0,46 al 31 dicembre 2011).

Prospetto dell'utile complessivo

2010	(€ milioni)	2011	2012
7.383	Utile netto	7.803	8.673
	Altre componenti dell'utile complessivo:		
2.169	<i>Differenze cambio da conversione dei bilanci in moneta diversa dall'euro</i>	1.031	(717)
	<i>Valutazione al fair value della partecipazione in Galp</i>		133
	<i>Valutazione al fair value della partecipazione in Snam</i>		8
443	<i>Variazione fair value strumenti finanziari derivati di copertura cash flow hedge</i>	352	(102)
(9)	<i>Variazione fair value strumenti finanziari disponibili per la vendita</i>	(6)	16
(10)	<i>Quota di pertinenza delle altre componenti dell'utile complessivo delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto</i>	(13)	7
(175)	<i>Effetto fiscale relativo alle altre componenti dell'utile complessivo</i>	(128)	32
2.418		1.236	(623)
9.801	Totale utile complessivo	9.039	8.050
	di competenza:		
8.699	- azionisti Eni	8.097	7.183
1.102	- interessenze di terzi	942	867

Patrimonio netto

(€ milioni)

Patrimonio netto comprese le interessenze di terzi al 31 dicembre 2011		60.393
Utile complessivo dell'esercizio	8.050	
Dividendi distribuiti agli azionisti Eni	(3.840)	
Dividendi distribuiti dalle altre società consolidate	(686)	
Effetto cessione Snam sulle interessenze di terzi	(1.602)	
Plusvalenza cessione Snam	371	
Cessione azioni proprie Saipem	29	
Diritti decaduti stock option	(?)	
Acquisto quote Altergaz SA e Tigáz Zrt	(?)	
Altre variazioni	12	
Totale variazioni		2.320
Patrimonio netto comprese le interessenze di terzi al 31 dicembre 2012		62.713
<i>di competenza:</i>		
- azionisti Eni		59.199
- interessenze di terzi		3.514

Il **patrimonio netto comprese le interessenze di terzi** (€62.713 milioni) è aumentato di €2.320 milioni. Tale incremento riflette l'utile complessivo dell'esercizio (€8.050 milioni) dato principalmente dall'utile di conto economico di €8.673 milioni, dal provento da rivalutazione delle partecipazioni Galp e Snam al prezzo di borsa a fine periodo (+€133 milioni e +€8 milioni, rispettivamente) rilevate tra le componenti dell'utile complessivo poiché classificate come attività finanziarie disponibili per la vendita, con esclusione delle quote di tali partecipazioni a servizio dei prestiti convertibili emessi per le quali il management ha attivato la rilevazione a conto economico in applicazione della fair value option prevista dai

principi contabili di riferimento. Le differenze cambio relative alla conversione dei patrimoni netti in valuta sono state negative per €717 milioni. Il total equity è aumentato per effetto della cessione di una quota di minoranza di Snam pari al 5% prima della perdita del controllo comportando un aumento del patrimonio di competenza Eni pari alla differenza tra il prezzo incassato e il valore di iscrizione nel bilancio consolidato Eni (€371 milioni). Tali variazioni in aumento sono state parzialmente compensate dalla riduzione per distribuzione dividendi da parte Eni e delle controllate quotate (per complessivi €4.526 milioni) e dell'effetto del deconsolidamento di Snam sulle interessenze di terzi (€1.602 milioni).

Prospetto di raccordo del risultato d'esercizio e del patrimonio netto di Eni SpA con quelli consolidati

(€ milioni)	Risultato dell'esercizio		Patrimonio netto	
	2011	2012	31 dicembre 2011	31 dicembre 2012
Come da bilancio di esercizio di Eni SpA	4.213	9.078	35.255	40.577
Eccedenza dei patrimoni netti dei bilanci di esercizio, comprensivi dei risultati di esercizio rispetto ai valori di carico delle partecipazioni in imprese consolidate	3.972	258	24.355	21.663
Rettifiche effettuate in sede di consolidamento per:				
- differenza tra prezzo di acquisto e corrispondente patrimonio netto contabile	(320)	(2.683)	4.400	1.503
- rettifiche per uniformità dei principi contabili	(248)	1.222	(673)	739
- eliminazione di utili infragruppo	115	638	(4.291)	(2.652)
- imposte sul reddito differite e anticipate	71	160	1.337	873
- altre rettifiche			10	10
	7.803	8.673	60.393	62.713
Interessenza di terzi	(943)	(885)	(4.921)	(3.514)
Come da bilancio consolidato	6.860	7.788	55.472	59.199

Rendiconto finanziario riclassificato

Lo schema del rendiconto finanziario riclassificato è la sintesi dello schema statutory al fine di consentire il collegamento tra il rendiconto finanziario, che esprime la variazione delle disponibilità liquide tra inizio e fine periodo dello schema obbligatorio, e la variazione dell'indebitamento finanziario netto tra inizio e fine periodo dello schema riclassificato. La misura che consente tale collegamento è il "free cash flow" cioè l'avanzo o il deficit di cassa che residua dopo il finanziamento degli investimenti. Il free cash flow chiude alternativamente: (i) sulla variazione di cassa di periodo, dopo che sono stati aggiunti/sottratti i flussi di cassa

relativi ai debiti/attivi finanziari (accensioni/rimborsi di crediti/debiti finanziari), al capitale proprio (pagamento di dividendi/acquisto netto di azioni proprie/apporti di capitale), nonché gli effetti sulle disponibilità liquide ed equivalenti delle variazioni dell'area di consolidamento e delle differenze cambio da conversione; (ii) sulla variazione dell'indebitamento finanziario netto di periodo, dopo che sono stati aggiunti/sottratti i flussi relativi al capitale proprio, nonché gli effetti sull'indebitamento finanziario netto delle variazioni dell'area di consolidamento e delle differenze di cambio da conversione.

Rendiconto finanziario riclassificato ^(a)

2010	(€ milioni)	2011	2012	Var. ass.
7.264	Utile netto - continuing operations	7.877	4.941	[2.936]
	<i>Rettifiche per ricondurre l'utile netto al flusso di cassa da attività operativa:</i>			
8.521	- ammortamenti e altri componenti non monetari	8.606	11.354	2.748
(558)	- plusvalenze nette su cessioni di attività	(1.176)	(875)	301
8.829	- dividendi, interessi e imposte	9.918	11.923	2.005
(1.158)	Variazione del capitale di esercizio	(1.696)	(3.373)	(1.677)
(8.758)	Dividendi incassati, imposte pagate, interessi (pagati) incassati	(9.766)	(11.614)	(1.848)
14.140	Flusso di cassa netto da attività operativa - continuing operations	13.763	12.356	[1.407]
554	Flusso di cassa netto da attività operativa - discontinued operations	619	15	(604)
14.694	Flusso di cassa netto da attività operativa	14.382	12.371	[2.011]
(12.450)	Investimenti tecnici - continuing operations	(11.909)	(12.761)	(852)
(1.420)	Investimenti tecnici - discontinued operations	(1.529)	(756)	773
(13.870)	Investimenti tecnici	(13.438)	(13.517)	(79)
(410)	Investimenti in partecipazioni, imprese consolidate e rami d'azienda	(360)	(569)	(209)
1.113	Dimissioni e cessioni parziali di partecipazioni consolidate	1.912	6.014	4.102
228	Altre variazioni relative all'attività di investimento	627	(136)	(763)
1.755	Free cash flow	3.123	4.163	1.040
(26)	Investimenti e disinvestimenti di attività finanziarie non strumentali all'attività operativa ^(b)	41	(83)	(124)
2.272	Variazione debiti finanziari correnti e non correnti	1.104	5.947	4.843
(4.099)	Flusso di cassa del capitale proprio	(4.327)	(3.746)	581
39	Variazioni area di consolidamento e differenze cambio sulle disponibilità	10	(16)	(26)
(59)	FLUSSO DI CASSA NETTO	(49)	6.265	6.314

Variazione dell'indebitamento finanziario netto

2010	(€ milioni)	2011	2012	Var. ass.
1.755	Free cash flow	3.123	4.163	1.040
(33)	Debiti e crediti finanziari società acquisite		(2)	(2)
	Debiti e crediti finanziari società disinvestite	(192)	12.446	12.638
(687)	Differenze cambio su debiti e crediti finanziari e altre variazioni	(517)	(340)	177
(4.099)	Flusso di cassa del capitale proprio	(4.327)	(3.746)	581
(3.064)	VARIAZIONE DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(1.913)	12.521	14.434

(a) Per la riconduzione allo schema obbligatorio v. il paragrafo "Riconduzione degli schemi di bilancio riclassificati utilizzati nella relazione sulla gestione a quelli obbligatori".

(b) La voce include i flussi di cassa di certe attività finanziarie non strumentali all'attività operativa (titoli, depositi vincolati) che, avuto riguardo alla loro natura (investimenti temporanei di disponibilità o finalizzati all'ottimizzazione della gestione finanziaria) sono considerati in detrazione dei debiti finanziari ai fini della determinazione dell'indebitamento finanziario netto. Il flusso di cassa di questi investimenti è il seguente:

2010	(€ milioni)	2011	2012	Var. ass.
	Investimenti:			
(50)	- titoli	(21)		21
(13)	- crediti finanziari	(26)	(1.131)	(1.105)
(63)		(47)	(1.131)	(1.084)
	Disinvestimenti:			
5	- titoli	71	4	(67)
32	- crediti finanziari	17	1.044	1.027
37		88	1.048	960
(26)	Investimenti e disinvestimenti di attività finanziarie non strumentali all'attività operativa	41	(83)	(124)

Il **flusso di cassa netto da attività operativa delle continuing operations** è stato di €12.356 milioni. Tale flusso di cassa e gli incassi da dismissioni di €6.014 milioni hanno sostanzialmente coperto i fabbisogni connessi agli investimenti tecnici (€12.761 milioni) e finanziari (€569 milioni), relativi all'acquisizione di Nuon in Belgio e investimenti tramite joint venture, e al pagamento dei dividendi di €4.379 milioni (di cui €1.956 milioni relativi all'acconto dividendo 2012 e €1.884 milioni al saldo dividendo 2011 agli azionisti Eni e i rimanenti agli azionisti di minoranza in particolare di Snam e Saipem). Gli incassi da dismissione han-

no riguardato la cessione della quota del 30% meno un'azione di Snam a Cassa Depositi e Prestiti (€3.517 milioni), due tranches della partecipazione Galp (complessivi €963 milioni di cui il 5% al socio Amorim BV e il 4% tramite collocamento con investitori istituzionali), l'interessenza del 10% nel giacimento di Karachaganak (circa €500 milioni) e altri asset non strategici nel settore Exploration & Production (€695 milioni). L'incasso relativo alla cessione di una quota di minoranza del 5% del capitale sociale di Snam prima della perdita del controllo (€612 milioni) è stato rilevato a beneficio del flusso di cassa del capitale proprio.

Investimenti tecnici

2010	(€ milioni)	2011	2012	Var. ass.	Var. %
9.690	Exploration & Production	9.435	10.307	872	9,2
	- acquisto di riserve proved e unproved	754	43		
1.012	- ricerca esplorativa	1.210	1.850		
8.578	- sviluppo	7.357	8.304		
100	- altro	114	110		
265	Gas & Power	192	225	33	17,2
248	- mercato	184	212		
17	- trasporto internazionale	8	13		
711	Refining & Marketing	866	842	(24)	(2,8)
446	- raffinazione, supply e logistica	629	622		
246	- marketing	228	220		
19	- altre attività	9			
251	Chimica	216	172	(44)	(20,4)
1.552	Ingegneria & Costruzioni	1.090	1.011	(79)	(7,2)
22	Altre attività	10	14	4	..
109	Corporate e società finanziarie	128	152	24	18,8
(150)	Effetto eliminazione utili interni	(28)	38	66	
12.450	Investimenti tecnici - continuing operations	11.909	12.761	852	7,2
1.420	Investimenti tecnici - discontinued operations	1.529	756	(773)	(50,6)
13.870	Investimenti tecnici	13.438	13.517	79	0,6

Nel 2012, gli **investimenti tecnici delle continuing operations** di €12.761 milioni hanno riguardato essenzialmente:

- lo sviluppo di giacimenti di idrocarburi in particolare in Norvegia, Stati Uniti, Congo, Italia, Kazakhstan, Angola ed Algeria, e le attività di ricerca esplorativa con investimenti concentrati per il 98% all'estero, in particolare in Mozambico, Liberia, Ghana, Indonesia, Nigeria, Angola e Australia;
- il settore Ingegneria & Costruzioni (€1.011 milioni) per l'upgrading della flotta;
- l'attività di raffinazione, supply e logistica (€622 milioni) per il miglioramento della flessibilità e delle rese degli impianti, in particolare presso la Raffineria di Sannazzaro, nonché nel marketing, la ristrutturazione e il rebranding della rete di di-

- distribuzione di prodotti petroliferi (€220 milioni);
- iniziative di flessibilizzazione e upgrading delle centrali a ciclo combinato per la generazione elettrica (€131 milioni).

Il **flusso di cassa del capitale proprio** (€3.746 milioni) ha riguardato il pagamento dei dividendi agli azionisti Eni (€3.840 milioni, di cui €1.956 milioni relativi all'acconto dividendo 2012) e i pagamenti di dividendi agli azionisti di Snam, Saipem e altre minority (€539 milioni), nonché l'incasso relativo alla cessione di una quota di minoranza del 5% del capitale sociale di Snam ante perdita del controllo (€612 milioni) rilevato a beneficio del flusso di cassa del capitale proprio.

Principali informazioni finanziarie delle discontinued operations

Di seguito sono rappresentati i principali dati economico-finanziari delle discontinued operations al netto e al lordo delle partite intercompany, riferite per il 2012 fino alla data di perdita del controllo (convenzionalmente fissata al 1° ottobre 2012).

Snam - risultati transazioni con parti terze

(€ milioni)	2011	2012
Totale ricavi	1.906	1.886
Costi operativi	(1.274)	(998)
Utile operativo	632	888
Oneri /proventi finanziari	17	(51)
Utile prima delle plusvalenze	697	875
Plusvalenza da cessione		2.019
Plusvalenza da rivalutazione		1.451
Utile ante imposte	697	4.345
Imposte sul reddito	(771)	(568)
Imposte sulle plusvalenze		(45)
Utile netto	(74)	3.732
di cui:		
- azionisti Eni	(42)	3.590
- interessenze di terzi	(32)	142
Utile netto per azione	-	0,99
Indebitamento finanziario netto	-	11.416
Flusso di cassa da attività operativa	619	15
Flusso di cassa da attività di investimento	(1.516)	(1.004)
Flusso di cassa da attività di finanziamento	(356)	11.172
Investimenti tecnici	1.529	756

Snam - risultati transazioni con parti terze e gruppo

(€ milioni)	2011	2012
Totale ricavi	3.662	2.754
Costi operativi	(1.578)	(1.078)
Utile operativo	2.084	1.676
Oneri /proventi finanziari	(497)	(376)
Utile prima delle plusvalenze	1.635	1.338
Plusvalenza da cessione		2.019
Plusvalenza da rivalutazione		1.451
Utile ante imposte	1.635	4.808
Imposte sul reddito	(771)	(568)
Imposte sulle plusvalenze		(45)
Utile netto	864	4.196
di cui:		
- azionisti Eni	479	3.839
- interessenze di terzi	385	356
Utile netto per azione	0,13	1,06
Indebitamento finanziario netto	11.197	12.448
Flusso di cassa da attività operativa	1.572	412
Flusso di cassa da attività di investimento	(1.655)	(1.070)
Flusso di cassa da attività di finanziamento	18	663
Investimenti tecnici	1.529	756

Riconduzione degli schemi di bilancio riclassificati utilizzati nella relazione sulla gestione a quelli obbligatori

Stato patrimoniale riclassificato

(€ milioni)		31 dicembre 2011		31 dicembre 2012	
Voci dello stato patrimoniale riclassificato					
(dove non espressamente indicato, la componente è ottenuta direttamente dallo schema legale)					
	Riferimento alle note al Bilancio consolidato	Valori da schema legale	Valori da schema riclassificato	Valori da schema legale	Valori da schema riclassificato
Capitale immobilizzato					
Immobili, impianti e macchinari			73.578		63.466
Rimanenze immobilizzate - scorte d'obbligo			2.433		2.538
Attività immateriali			10.950		4.487
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto e Altre partecipazioni			6.242		9.350
Crediti finanziari e Titoli strumentali all'attività operativa	(vedi nota 9 e nota 18)		1.740		1.457
Debiti netti relativi all'attività di investimento, composti da:			(1.576)		(1.142)
- crediti relativi all'attività di investimento/disinvestimento	(vedi nota 9)	169		209	
- crediti relativi all'attività di investimento/disinvestimento	(vedi nota 20)	535		752	
- debiti per attività di investimento	(vedi nota 22)	(2.280)		(2.103)	
Totale Capitale immobilizzato			93.367		80.156
Capitale di esercizio netto					
Rimanenze			7.575		8.496
Crediti commerciali	(vedi nota 9)		17.709		19.966
Debiti commerciali	(vedi nota 22)		(13.436)		(14.993)
Debiti tributari e fondo imposte netto, composti da:			(3.503)		(3.318)
- passività per imposte sul reddito correnti		(2.092)		(1.622)	
- passività per altre imposte correnti		(1.896)		(2.162)	
- passività per imposte differite		(7.120)		(6.740)	
- passività per altre imposte non correnti	(vedi nota 30)			(1)	
- attività per imposte sul reddito correnti		549		771	
- attività per altre imposte correnti		1.388		1.230	
- attività per imposte anticipate		5.514		4.913	
- altre attività per imposte	(vedi nota 20)	154		293	
Fondi per rischi e oneri			(12.735)		(13.603)
Altre attività (passività), composte da:			281		2.347
- titoli strumentali all'attività operativa	(vedi nota 8)	225		201	
- crediti finanziari strumentali all'attività operativa	(vedi nota 9)	468		440	
- altri crediti	(vedi nota 9)	6.059		6.625	
- altre attività (correnti)		2.326		1.624	
- altri crediti e altre attività	(vedi nota 20)	3.536		3.355	
- acconti e anticipi, altri debiti	(vedi nota 22)	(7.196)		(6.485)	
- altre passività (correnti)		(2.237)		(1.437)	
- altri debiti, altre passività	(vedi nota 30)	(2.900)		(1.976)	
Totale Capitale di esercizio netto			(4.109)		(1.105)
Fondi per benefici ai dipendenti			(1.039)		(982)
Attività destinate alla vendita e passività direttamente associabili			206		155
composte da:					
- attività destinate alla vendita		230		516	
- passività direttamente associabili ad attività destinate alla vendita		(24)		(361)	
CAPITALE INVESTITO NETTO			88.425		78.224
Patrimonio netto comprese le interessenze di terzi			60.393		62.713
Indebitamento finanziario netto					
Debiti finanziari e obbligazioni, composti da:			29.597		24.463
- passività finanziarie a lungo termine		23.102		19.279	
- quote a breve di passività finanziarie a lungo termine		2.036		2.961	
- passività finanziarie a breve termine		4.459		2.223	
a dedurre:					
Disponibilità liquide ed equivalenti			(1.500)		(7.765)
Titoli non strumentali all'attività operativa	(vedi nota 8)		(37)		(34)
Crediti finanziari non strumentali all'attività operativa	(vedi nota 9)		(28)		(1.153)
Totale Indebitamento finanziario netto^(a)			28.032		15.511
COBERTURE			88.425		78.224

(a) Per maggiori dettagli sulla composizione dell'indebitamento finanziario netto si veda anche la nota 26 al Bilancio consolidato.

Rendiconto finanziario riclassificato

[€ milioni]

	2011		2012	
	Valori da schema legale	Valori da schema riclassificato	Valori da schema legale	Valori da schema riclassificato
Voci del Rendiconto finanziario riclassificato e confluente/riclassifiche delle voci dello schema legale				
Utile netto del periodo - continuing operations		7.877		4.941
Rettifiche per ricondurre l'utile netto al flusso di cassa da attività operativa:				
Ammortamenti e altri componenti non monetari		8.606		11.354
- ammortamenti	7.755		9.538	
- svalutazioni nette di attività materiali e immateriali	1.030		4.023	
- effetto valutazione con il metodo del patrimonio netto	(500)		(278)	
- altre variazioni	331		(1.945)	
- variazione fondo per benefici ai dipendenti	(10)		16	
Plusvalenze nette su cessioni di attività		(1.176)		(875)
Dividendi, interessi e imposte		9.918		11.923
- dividendi	(659)		(431)	
- interessi attivi	(99)		(108)	
- interessi passivi	773		803	
- imposte sul reddito	9.903		11.659	
Variazione del capitale di esercizio		(1.696)		(3.373)
- rimanenze	(1.400)		(1.395)	
- crediti commerciali	218		(3.184)	
- debiti commerciali	34		2.029	
- fondi per rischi e oneri	109		338	
- altre attività e passività	(657)		(1.161)	
Dividendi incassati, imposte pagate, interessi (pagati) incassati		(9.766)		(11.614)
- dividendi incassati	955		988	
- interessi incassati	99		91	
- interessi pagati	(927)		(825)	
- imposte sul reddito pagate al netto dei crediti d'imposta rimborsati	(9.893)		(11.868)	
Flusso di cassa netto da attività operativa - continuing operations		13.763		12.356
Flusso di cassa netto da attività operativa - discontinued operations		619		15
Totale flusso di cassa		14.382		12.371
Investimenti tecnici		(13.438)		(13.517)
- attività materiali	(11.658)		(11.222)	
- attività immateriali	(1.780)		(2.295)	
Investimenti in partecipazioni, imprese consolidate e rami d'azienda		(360)		(569)
- partecipazioni	(245)		(391)	
- imprese entrate nell'area di consolidamento e rami d'azienda	(115)		(178)	
Dismissioni e cessioni parziali di partecipazioni consolidate		1.912		6.014
- attività materiali	154		1.229	
- attività immateriali	41		61	
- imprese uscite dall'area di consolidamento e rami d'azienda	1.006		3.521	
- partecipazioni	711		1.203	
Altre variazioni relative all'attività di investimento		627		(136)
- investimenti finanziari: titoli	(62)		(17)	
- investimenti finanziari: crediti finanziari	(715)		(1.634)	
- variazione debiti e crediti relativi all'attività di investimento e imputazione di ammortamenti all'attivo patrimoniale	379		54	
riclassifica: investimenti finanziari in titoli e crediti finanziari non strumentali all'attività operativa	47		1.131	
- disinvestimenti finanziari: titoli	128		52	
- disinvestimenti finanziari: crediti finanziari	695		1.578	
- variazione debiti e crediti relativi all'attività di disinvestimento	243		(252)	
riclassifica: disinvestimenti finanziari di titoli e crediti finanziari non strumentali all'attività operativa	(88)		(1.048)	
Free cash flow		3.123		4.163

segue **Rendiconto finanziario riclassificato**

[€ milioni]	2011		2012	
	Valori parziali da schema obbligatorio	Valori da schema riclassificato	Valori parziali da schema obbligatorio	Valori da schema riclassificato
Voci del Rendiconto finanziario riclassificato e confluente/riclassifiche delle voci dello schema legale				
Free cash flow		3.123		4.163
Investimenti e disinvestimenti relativi all'attività di finanziamento		41		(83)
<i>riclassifica: investimenti finanziari in titoli e crediti finanziari non strumentali all'attività operativa</i>	(47)		(1.131)	
<i>riclassifica: disinvestimenti finanziari di titoli e crediti finanziari non strumentali all'attività operativa</i>	88		1.048	
Variazione debiti finanziari correnti e non correnti		1.104		5.947
- assunzione debiti finanziari non correnti	4.474		10.484	
- rimborsi di debiti finanziari non correnti	(889)		(3.784)	
- incremento (decremento) di debiti finanziari correnti	(2.481)		(753)	
Flusso di cassa del capitale proprio		(4.327)		(3.746)
- apporti netti di capitale proprio da terzi	26			
- dividendi distribuiti agli azionisti Eni	(3.695)		(3.840)	
- dividendi distribuiti ad altri azionisti	(552)		(539)	
- cessione (acquisto) di quote di partecipazioni in imprese consolidate	(126)		604	
- cessione netta di azioni proprie diverse dalla controllante	17		29	
- cessione (acquisto) di azioni proprie	3			
Effetto delle differenze di cambio da conversione sulle disponibilità liquide ed equivalenti		17		(12)
Effetto della variazione dell'area di consolidamento (inserimento/esclusione di imprese divenute rilevanti/irrilevanti)		(7)		(4)
Flusso di cassa netto del periodo		(49)		6.265

Commento ai risultati economico-finanziari di Eni SpA

Operazioni straordinarie

Nel 2012 sono state effettuate le seguenti operazioni straordinarie:

- fusioni di Agosta Srl, Eni Gas & Power Belgium SpA, Eni Hellas SpA, Toscana Energia Clienti SpA; l'efficacia degli atti di fusione è avvenuta a decorrere dal 1° novembre 2012. Gli effetti contabili e fiscali delle operazioni decorrono dal 1° gennaio 2012¹;
- cessione del ramo d'azienda "Gestione amministrativa credito retail Gas & Power" a Eni Adfin SpA. L'atto di cessione è stato stipulato in data 20 dicembre 2011, con efficacia dal 1° gennaio 2012;
- cessione del ramo d'azienda "Coordinamento Servizi Amministrativi" da Toscana Energia Clienti SpA (fusa per incorporazione in Eni SpA) a Eni Adfin SpA. L'atto di cessione è stato stipulato in data 29 maggio 2012, con efficacia dal 1° giugno 2012;
- acquisizione del ramo d'azienda costituito da 8 punti vendita da

Eni Rete oil&nonoil SpA. L'atto di acquisizione è stato stipulato in data 3 agosto 2012, con efficacia dal 1° settembre 2012;

- cessione di ramo d'azienda a Petra SpA costituito da un'area sita nel Comune di Ravenna e costituita da terreno, serbatoi e oleodotti. L'atto di cessione è stato stipulato in data 30 maggio 2012, con efficacia dal giorno stesso della sottoscrizione.

In conformità alle disposizioni del principio contabile internazionale IFRS 5, i proventi da rivalutazione e da cessione relativi alla partecipazione nella Snam SpA e i dividendi percepiti dalla stessa sono stati rappresentati nel 2012 come "discontinued operations" in relazione alla cessione del controllo così come previsto dalla Legge n. 27/2012 sulle liberalizzazioni. Gli esercizi di confronto sono stati coerentemente riclassificati.

Conto economico

2010	(€ milioni)	2011	2011	2012	Var. ass. vs
			Riesposto		Riesposto
35.251	Ricavi della gestione caratteristica	45.492	45.603	51.197	5.594
273	Altri ricavi e proventi	278	283	267	(16)
(34.168)	Costi operativi	(44.902)	(45.016)	(51.219)	(6.203)
270	di cui (oneri) proventi non ricorrenti				
4	Altri proventi e oneri operativi	115	115	(173)	(288)
(923)	Ammortamenti e svalutazioni	(1.277)	(1.278)	(1.126)	152
437	Utile operativo	(294)	(293)	(1.054)	(761)
(122)	Proventi (oneri) finanziari netti	(256)	(255)	(711)	(456)
5.511	Proventi netti su partecipazioni	4.339	4.338	8.666	4.328
(24)	di cui (oneri) proventi non ricorrenti				
5.826	Utile prima delle imposte	3.789	3.790	6.901	3.111
(71)	Imposte sul reddito	(17)	(19)	(694)	(675)
5.755	Utile netto del periodo - continuing operations	3.772	3.771	6.207	2.436
424	Utile netto del periodo - discontinued operations	441	441	2.871	2.430
6.179	Utile netto	4.213	4.212	9.078	4.866

Utile netto

Nel 2012 l'utile netto di €9.078 milioni è relativo a continuing operations per €6.207 milioni e a discontinued operations per €2.871 milioni. L'utile netto delle continuing operations è aumentato di €2.436 milioni per effetto essenzialmente dei maggiori proventi netti su partecipazioni, relativi: (i) alla cessione del 28,57% del capitale sociale di Eni East Africa SpA alla Società Ionica SpA interamente controllata; (ii) alla cessione del 9% del capitale di Galp Energia SGPS SA che ha determinato il venir meno del rapporto di collegamento con la conseguente rivalutazione della partecipazione residua al valore di

mercato della data del 20 luglio; (iii) ai maggiori dividendi percepiti. Tali effetti positivi sono stati in parte compensati dalla flessione del risultato operativo essenzialmente dovuto alla Divisione Gas & Power e alla Divisione Refining & Marketing e dalle maggiori imposte sul reddito. Le discontinued operations di €2.871 milioni riguardano essenzialmente la plusvalenza sulla cessione della quota di controllo di Snam SpA a Cassa Depositi e Prestiti (CDP) e la rivalutazione ai valori di mercato rilevata alla data di cessione del controllo avvenuta il 15 ottobre 2012.

[1] Al fine di consentire il raffronto con l'esercizio precedente e in applicazione dell'OPI 2, sono stati riesposti gli schemi riclassificati di stato patrimoniale e di conto economico 2011 che assumono l'efficacia delle incorporazioni al 1° gennaio 2011; conseguentemente sono stati eliminati i rapporti tra Eni SpA e le società e tra le società stesse. Per effetto dell'operazione sopra descritta e in coerenza con le attività svolte dalla Società, nella segment information gli elementi patrimoniali ed economici rivenienti dalla fusione di Agosta Srl sono attribuiti alla Divisione Exploration & Production, quelli rivenienti dalla fusione di Eni Gas & Power Belgium SpA, Eni Hellas SpA, Toscana Energia Clienti SpA sono attribuiti alla Divisione Gas & Power.

Analisi delle voci del conto economico

I motivi delle variazioni più significative delle voci di conto economico di Eni SpA se non espressamente indicate di segui-

to, sono commentate nelle Note al bilancio di esercizio di Eni SpA, cui si rinvia.

Ricavi della gestione caratteristica

2010	(€ milioni)	2011	2012	Var. ass.
2.712	Divisione Exploration & Production	3.490	3.739	249
16.781	Divisione Gas & Power	22.107	26.316	4.209
18.194	Divisione Refining & Marketing	23.364	24.720	1.356
853	Corporate	939	965	26
(3.289)	Elisioni	(4.297)	(4.543)	(246)
35.251		45.603	51.197	5.594

I **ricavi** della Divisione Exploration & Production (€3.739 milioni) sono aumentati di €249 milioni, pari al 7,1%, a seguito essenzialmente: (i) dell'aumento del prezzo di vendita in euro del greggio (7,5%) e dell'aumento del prezzo di vendita del gas naturale (3,6%); (ii) dell'aumento dei volumi di idrocarburi prodotti, pari al 5,4%, equivalente a 2,8 milioni di boe, connesso all'entrata in produzione di nuovi impianti in Val d'Agri e nell'offshore adriatico; (iii) dei maggiori ricavi per prestazioni di servizi alle consociate estere.

I **ricavi** della Divisione Gas & Power (€26.316 milioni) sono aumentati di €4.209 milioni, pari al 19%, per effetto essenzialmente dell'andamento dei parametri energetici di riferimento dei prezzi di vendita del gas e del cambio euro/dollaro e dei maggiori

volumi di gas venduti all'estero grazie anche all'integrazione del portafoglio Eni Gas & Power NV (ex Distrigas NV).

I **ricavi** della Divisione Refining & Marketing (€24.720 milioni) sono aumentati di €1.356 milioni, pari al 5,8%, a seguito essenzialmente: (i) dell'effetto dell'apprezzamento del dollaro rispetto all'euro; (ii) dell'aumento dei prezzi di vendita in dollari dei prodotti petroliferi. Tali effetti sono stati parzialmente compensati dalla diminuzione dei volumi di vendita dei prodotti.

I **ricavi** della Corporate (€965 milioni) aumentano di €26 milioni, pari al 2,8% a seguito essenzialmente dei maggiori addebiti alle Divisioni e alle società del Gruppo in relazione ai maggiori servizi resi.

Utile operativo

2010	(€ milioni)	2011	2012	Var. ass.
818	Divisione Exploration & Production	1.579	1.742	163
222	Divisione Gas & Power	(999)	(1.664)	(665)
(35)	Divisione Refining & Marketing	(355)	(894)	(539)
(544)	Corporate	(465)	(383)	82
(24)	Eliminazione utili interni ^(a)	(53)	145	198
437	Utile operativo	(293)	(1.054)	(761)
(684)	Esclusione (utile) perdita di magazzino ^(b)	(930)	(145)	785
(247)	Utile operativo a valori correnti	(1.223)	(1.199)	24

[a] Gli utili interni riguardano gli utili conseguiti sulle cessioni interdivisionali di gas e greggio in rimanenza a fine esercizio.

[b] L'utile operativo a valori correnti deriva dal raffronto tra i ricavi e i costi correnti dei prodotti venduti con esclusione perciò dell'utile o della perdita di magazzino che deriva dalla differenza tra il costo corrente dei prodotti venduti e quello risultante dall'applicazione del costo medio ponderato.

Divisione Exploration & Production

L'**utile operativo** della Divisione Exploration & Production (€1.742 milioni) è aumentato di €163 milioni, pari al 10,3%, a seguito essenzialmente: (i) dell'aumento del prezzo di vendita in euro del greggio (7,5%) e del gas naturale (3,6%); (ii) dell'aumento dei volumi di idrocarburi prodotti; (iii) dei minori oneri

operativi sui derivati relativi alle operazioni di copertura in ottica Gruppo terminate a dicembre 2011; (iv) dell'aumento dei ricavi per prestazioni di servizi alle consociate; (v) della diminuzione del costo lavoro. Tali aumenti sono stati parzialmente assorbiti: (i) dall'aumento degli ammortamenti e svalutazioni; (ii) dall'aumento dei costi di esercizio.

Divisione Gas & Power

2010	(€ milioni)	2011	2012	Var. ass.
222	Utile (perdita) operativa	(999)	(1.664)	(665)
(95)	Esclusione (utile) perdita di magazzino	(144)	52	196
127	Utile (perdita) operativa a valori correnti	(1.143)	(1.612)	(469)
(270)	di cui oneri (proventi) non ricorrenti			

La **perdita operativa a valori correnti** della Divisione Gas & Power (€1.612 milioni) è aumentata di €469 milioni, pari al 41%, a seguito essenzialmente: (i) dello scenario energetico economico sfavorevole; (ii) della pressione competitiva che ha compresso i margini unitari e ridotto le opportunità di vendita; (iii)

dell'onere netto di alcune price revision relative a contratti di approvvigionamento gas prevalentemente relative a volumi non di competenza dell'esercizio. Tali effetti sono stati solo in parte compensati dal migliorato mix di approvvigionamento a seguito della piena ripresa delle forniture libiche.

Divisione Refining & Marketing

2010	(€ milioni)	2011	2012	Var. ass.
(35)	Utile (perdita) operativa	(355)	(894)	(539)
(610)	Esclusione (utile) perdita di magazzino	(852)	(33)	819
(645)	Utile (perdita) operativa a valori correnti	(1.207)	(927)	280

La **perdita operativa a valori correnti** della Divisione Refining & Marketing (€927 milioni) è diminuita di €280 milioni a seguito essenzialmente: (i) delle minori svalutazioni di asset; (ii) delle azioni di efficienza e ottimizzazione in area raffinazione; (iii) dei minori costi per esodi agevolati. Tali effetti sono stati parzialmente compensati dal peggioramento del risultato del business rete determinato dalla campagna "riparti con eni" e dalla contrazione dei consumi.

Corporate

La **perdita operativa** di Corporate (€383 milioni) è diminuita di €82 milioni, pari al 17,6%, essenzialmente a seguito dei minori accantonamenti netti per oneri ambientali a fronte delle garanzie rilasciate alla Syndial SpA all'atto della cessione delle partecipazioni nell'Agricoltura SpA e nella Singea SpA.

Imposte sul reddito

2010	(€ milioni)	2011	2012	Var. ass.
Imposte correnti				
(62)	IRES	(77)	77	154
(54)	IRAP	(50)	(17)	33
(240)	Addizionale Legge 133/08	(170)	(250)	(80)
(356)		(297)	(190)	107
1	Imposta sostitutiva Legge 133/08			
22	Imposte differite	19	(6)	(25)
262	Imposte anticipate	259	368	109
	Svalutazione imposte anticipate		(866)	(866)
285		278	(504)	(782)
(71)		(19)	(694)	(675)

Le **imposte sul reddito** di €694 milioni sono aumentate di €675 milioni a seguito essenzialmente: (i) della svalutazione delle imposte anticipate effettuata a seguito dell'analisi della loro recuperabilità in funzione degli imponibili futuri attesi (€866 milioni); (ii) dell'adeguamento della fiscalità anticipata e differita relativa all'addizionale all'IRES di cui all'art. 81, commi da 16 a 18 del DL 25 giugno 2008, n. 112 per tenere conto delle mutate prospettive di redditività negli anni in cui sono ipotizzati i rigiri delle differenze temporanee (€184 milioni); (iii) del maggior ammontare delle plusvalenze su partecipazioni che hanno concorso alla formazione del reddito imponibile (€122 milioni); (iv) del maggior importo dell'addizionale all'IRES di cui alla Legge n. 7 del 6 febbraio 2009 di competenza dell'esercizio (€80 milioni). Tali effetti sono stati parzialmente compensati: (i) dal minor risultato operativo (€318 milioni); (ii) dal minor risultato della gestione finanziaria netta (€173 milioni).

Lo stanziamento di imposte differite di €6 milioni è relativo essenzialmente alla rivalutazione di partecipazioni di cui è prevista la vendita. Tale effetto è stato parzialmente compensato: (i) dalla quota indeducibile di ammortamento degli oneri di smantellamento e ripristino siti e degli oneri finanziari capitalizzati sui cespiti (€13 milioni); (ii) dal rigiro di imposte differite relative alle differenze attive di cambio non realizzate al 31 dicembre 2011 al netto dei relativi stanziamenti (€12 milioni).

Lo stanziamento di imposte anticipate di €368 milioni è essenzialmente relativo: (i) alla perdita fiscale ai fini IRES stimata per l'esercizio 2012 di Eni SpA e le società incluse nel consolidato fiscale alle quali non compete una remunerazione di tale perdita (€224 milioni); (ii) all'accantonamento di fondi rischi al netto dei

relativi utilizzi (€193 milioni); (iii) agli ammortamenti effettuati in eccesso rispetto ai limiti di deducibilità fiscale e alle svalutazioni di cespiti al netto dei relativi rigiri (€100 milioni); (iv) agli interessi passivi indeducibili ai soli effetti dell'addizionale all'IRES di cui all'art.81, commi da 16 a 18 del DL 25 giugno 2008, n. 112 (€54 milioni) e ad altri fenomeni di minore importo. Tali effetti sono stati parzialmente compensati: (i) dall'adeguamento della fiscalità anticipata effettuato per tener conto delle modifiche dell'aliquota dell'addizionale all'IRES di cui all'art. 81, commi da 16 a 18 del DL 25 giugno 2008, n. 112 previste negli anni in cui sono ipotizzati i rigiri delle differenze temporanee (€168 milioni); (ii) dal rigiro di imposte anticipate relative alle differenze passive di cambio non realizzate al 31 dicembre 2011 al netto dei relativi stanziamenti (€28 milioni).

La differenza tra il tax rate effettivo (10,06%) e teorico (37,93%), pari al 27,87%, è dovuta essenzialmente: (i) alla quota non imponibile dei dividendi incassati nell'esercizio (con un effetto sul tax rate del 33,72%); (ii) alla quota non imponibile dei proventi su partecipazioni (30,97%). Tali effetti sono stati compensati: (i) dalla svalutazione di partecipazioni e dagli accantonamenti al fondo copertura perdite non deducibili, al netto dell'effetto della contabilizzazione delle imposte relative alle società incluse nel consolidato fiscale (17,35%); (ii) dalla svalutazione delle imposte anticipate effettuata a seguito dell'analisi della loro recuperabilità in funzione degli imponibili futuri attesi e dall'effetto di adeguamento delle imposte differite attive e passive dovuto alle modifiche attese dell'aliquota dell'addizionale all'IRES di cui all'art. 81, commi da 16 a 18 del DL 25 giugno 2008, n. 112 (14,93%); (iii) dallo stanziamento dell'addizionale all'IRES di cui alla Legge n. 7 del 6 febbraio 2009 (con un effetto del 3,64%).

Discontinued operations

Di seguito sono rappresentati i principali dati economico-finanziari delle discontinued operations, al netto dell'effetto fiscale, di Eni SpA:

2010	(€ milioni)	2011	2012	Var. ass.
432	Snam SpA (ex Snam Rete Gas SpA) - Dividendi	450	331	(119)
	Snam SpA (ex Snam Rete Gas SpA) - Plusvalenze da cessione		1.638	1.638
	Snam SpA (ex Snam Rete Gas SpA) - Proventi da valutazione al fair value		964	964
(8)	Imposte sul reddito	(9)	(62)	(53)
424	Totale	441	2.871	2.430

Il 15 ottobre 2012, a seguito del verificarsi delle condizioni sospensive tra le quali il nulla osta da parte dell'Antitrust, è stata perfezionata la cessione a Cassa Depositi e Prestiti ("CDP") della quota del 30% meno un'azione del capitale votante di Snam SpA in mano a Eni. L'operazione con CDP ha riguardato 1.013.619.522 azioni ordinarie dell'entità al prezzo unitario di €3,47 che corrisponde alla rilevazione di una plusvalenza di conto economico di €1.399 milioni. Il corrispettivo totale di €3.517 milioni è stato incassato per €2.638 milioni entro la data di bilancio; il saldo pari a circa €879 milioni è stato incassato il 28 febbraio 2013. L'operazione attua le disposizioni della Legge n. 27/2012 sulle "liberalizzazioni" che ha stabilito la separazione proprietaria di Snam da Eni (cd. "ownership unbundling"; ex D.Lgs. n. 93/2011) in conformità ai criteri, alle condizioni e alle modalità definite dal Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri emanato in data 25 maggio 2012 (il "DPCM") a garanzia della piena terzietà di Snam nei confronti della maggiore impresa di produzione e vendita di gas naturale in Italia. Inoltre, il DPCM ha stabilito la cessione della quota residua di Eni in Snam mediante procedure di vendita trasparenti e non discriminatorie rivolte al pubblico dei risparmiatori e degli investitori istituzionali. In tale ambito, il 18 luglio 2012 Eni ha finalizzato la cessione di una partecipazione pari al 5% del capitale sociale di Snam (178.559.406 azioni ordinarie) attraverso una procedura di "accelerated bookbuilding" rivolta a investitori istituzionali italiani ed esteri al prezzo unitario di €3,43 che ha comportato la rilevazione di una plusvalenza di conto economico di ulteriori €239 milioni. La partecipazione residua in Snam successiva

alla data di perdita del controllo è pari al 20,23% del capitale sociale dell'entità. Tale partecipazione è stata classificata come strumento finanziario disponibile per la vendita ed è stata valutata al fair value rappresentato dal prezzo di borsa corrente del 15 ottobre di €3,5 per azione che ha comportato l'iscrizione di una rivalutazione a conto economico di €964 milioni. Il successivo adeguamento di fair value è stato rilevato a patrimonio netto coerentemente con la classificazione della partecipazione come "disponibile per la vendita", al prezzo corrente al 31 dicembre 2012 (€8 milioni), con l'eccezione di quello relativo a n. 288.683.602 azioni al servizio del prestito obbligazionario convertibile², per la quale a seguito dell'esercizio della fair value option è stato rilevato a conto economico.

Alla data del 15 ottobre 2012, CDP possiede una partecipazione in Eni tale da poter esercitare un'influenza notevole. Inoltre, sia Eni, sia CDP sono soggette al comune controllo da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze. Pertanto la vendita a CDP si configura come operazione di maggiore rilevanza con parti correlate ai sensi del Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 come modificato dalla delibera n. 17389 del 23 giugno 2010 e della Procedura adottata dalla Società³, in quanto supera gli indici di rilevanza applicabili alle operazioni di cessione ai sensi di tale regolamento (v. nota n. 41 "Rapporti con parti correlate" delle Note al bilancio di esercizio). Per maggiori informazioni sulla transazione si rinvia al Documento Informativo depositato il 6 giugno 2012 redatto ai sensi dell'art. 5 del citato Regolamento Consob e dell'art. 71 del Regolamento 11971/1999, disponibile sul sito internet eni.com.

[2] Per maggiori informazioni sul prestito obbligazionario convertibile, si rinvia alle Note al bilancio di esercizio.

[3] Approvata dal Consiglio di Amministrazione Eni il 18 novembre 2010 e disponibile sul sito internet eni.com, nella sezione "Governance - Parti correlate".

Stato patrimoniale riclassificato⁴

(€ milioni)	31 dicembre 2011	31 dicembre 2011	31 dicembre 2012	Var. ass. vs
		Riesposto		Riesposto
Capitale immobilizzato				
Immobili, impianti e macchinari	6.402	6.403	6.927	524
Rimanenze immobilizzate - scorte d'obbligo	2.441	2.441	2.664	223
Attività immateriali	1.037	1.095	1.155	60
Partecipazioni	31.772	31.685	32.024	339
Crediti finanziari e titoli strumentali all'attività operativa	12.226	12.226	3.155	(9.071)
Debiti netti relativi all'attività di investimento	(342)	(342)	(330)	12
	53.536	53.508	45.595	(7.913)
Capitale di esercizio netto				
Rimanenze	2.324	2.324	2.448	124
Crediti commerciali	10.924	11.042	13.097	2.055
Debiti commerciali	(7.607)	(7.632)	(7.765)	(133)
Crediti/Debiti tributari e fondo imposte netto	1.716	1.720	985	(735)
Fondi per rischi e oneri	(2.776)	(2.784)	(4.093)	(1.309)
Altre attività (passività) d'esercizio	(630)	(650)	(604)	46
	3.951	4.020	4.068	48
Fondi per benefici ai dipendenti	(285)	(287)	(277)	10
Attività destinate alla vendita e passività direttamente associabili			15	15
CAPITALE INVESTITO NETTO	57.202	57.241	49.401	(7.840)
Patrimonio netto	35.255	35.259	40.577	5.318
Indebitamento finanziario netto	21.947	21.982	8.824	(13.158)
COPERTURE	57.202	57.241	49.401	(7.840)

I motivi delle variazioni più significative delle voci dello stato patrimoniale di Eni SpA se non espressamente indicate di seguito, sono commentate nelle Note al bilancio di esercizio di Eni SpA, cui si rinvia.

Capitale immobilizzato

Il **capitale immobilizzato** (€45.595 milioni) è diminuito di €7.913 milioni rispetto al 31 dicembre 2011 per effetto essenzialmente del rimborso da parte del Gruppo Snam dei crediti finanziari strumentali all'attività operativa per €8,4 miliardi in relazione alla cessione della quota di controllo di Snam SpA a CDP.

Capitale di esercizio

Il **capitale di esercizio netto** (€4.068 milioni) è aumentato di €48 milioni a seguito essenzialmente: (i) dell'incremento di €1.922 milioni del saldo crediti/debiti commerciali riconducibile all'incremento dei volumi venduti di gas ed alla crescita dei parametri energetici di riferimento per la formulazione dei prezzi di vendita del gas; (ii) dell'aumento dei "deferred cost" relativo all'importo dei volumi di gas non ritirati che determinano l'attivazione della clausola "pay"

(clausola di "take-or-pay" all'interno di contratti di approvvigionamento a lungo termine di gas naturale), valorizzato come credito in natura sulla base delle formule di prezzo previste contrattualmente o, se minore, al valore netto di realizzo in parte compensato degli anticipi maturati nei confronti di clienti somministrati per quantità di gas non ritirate (circa €422 milioni). Tali effetti sono stati parzialmente assorbiti: (i) dai maggiori accantonamenti netti a fondo rischi (€824 milioni) relativi in particolare agli accantonamenti a fronte del prevedibile esito di alcuni arbitrati relativi ai prezzi di approvvigionamento del gas e altre revisioni di stima connesse alla riduzione dei tassi di sconto; (ii) dal decremento dei crediti/debiti tributari netti di €735 milioni relativo essenzialmente alla svalutazione delle imposte anticipate effettuata a seguito dell'analisi della loro recuperabilità in funzione degli imponibili futuri attesi; (iii) dall'accantonamento del fondo copertura perdita di imprese partecipate di €485 milioni relativo a Raffineria di Gela SpA.

Attività destinate alla vendita e passività direttamente associabili

Le **attività destinate alla vendita e le passività direttamente associabili** di €15 milioni si riferiscono essenzialmente alla partecipazione in Isontina Reti Gas SpA (€12 milioni).

(4) Si rinvia al commento ai risultati economici e finanziari di consolidato per l'illustrazione metodologica degli schemi riclassificati.

Patrimonio netto

(€ milioni)

Patrimonio netto al 31 dicembre 2011		35.255
Avanzo/Disavanzo di fusione		4
Patrimonio netto al 31 dicembre 2011 post- fusione		35.259
<i>Incremento per:</i>		
Utile netto	9.078	
Variatione fair value partecipazioni disponibili per la vendita al netto dell'effetto fiscale	138	
Azioni proprie cedute a fronte di piani di incentivazione di dirigenti	1	
		9.217
<i>Decremento per:</i>		
Acconto sul dividendo 2012	(1.956)	
Distribuzione saldo dividendo 2011	(1.884)	
Variatione fair value strumenti finanziari derivati cash flow hedge al netto dell'effetto fiscale	(50)	
Diritti decaduti stock option	(7)	
Operazioni straordinarie under common control	(2)	
		(3.899)
Patrimonio netto al 31 dicembre 2012		40.577

Indebitamento finanziario netto

(€ milioni)

	31 dicembre 2011	31 dicembre 2012	Var. ass.
Debiti finanziari e obbligazionari	28.878	24.289	(4.589)
<i>Debiti finanziari a breve termine</i>	7.862	7.455	(407)
<i>Debiti finanziari a lungo termine</i>	21.016	16.834	(4.182)
Disponibilità liquide ed equivalenti	(356)	(6.400)	(6.044)
Crediti finanziari non strumentali all'attività operativa	(6.540)	(9.065)	(2.525)
Indebitamento finanziario netto	21.982	8.824	(13.158)

Il decremento dell'indebitamento finanziario netto di €13.158 milioni è dovuto essenzialmente: (i) alle dismissioni di asset materiali e di quote di partecipazioni (€8.579 milioni), in particolare in Snam SpA, Eni East Africa SpA e Galp Energia SGPS SA; (ii) al rimborso dei crediti finanziari strumentali da parte del Gruppo Snam (€8.412 milioni); (iii) al flusso di cassa netto dell'attività operativa (€4.557 milioni). Tali fattori sono stati in parte assorbiti: (i) da-

gli investimenti netti in partecipazioni (€3.462 milioni), per effetto essenzialmente degli interventi sul capitale di alcune imprese controllate; (ii) dal pagamento del dividendo residuo dell'esercizio 2011 di €0,52 per azione (€1.884 milioni); (iii) dal pagamento dell'acconto sul dividendo dell'esercizio 2012 di €0,54 per azione (€1.956 milioni); (iv) dagli investimenti relativi ad attività materiali e immateriali (€1.459 milioni).

Rendiconto finanziario riclassificato⁵

(€ milioni)	2011	2012	Var. ass.
Utile netto - continuing operations	3.772	6.207	2.435
Rettifiche per ricondurre l'utile netto al flusso di cassa da attività operativa:			
- ammortamenti e altri componenti non monetari	2.232	2.825	593
- plusvalenze nette su cessioni di attività	(53)	(3.920)	(3.867)
- dividendi, interessi, imposte e altre variazioni	(4.881)	(5.322)	(441)
Variatione del capitale di esercizio	(993)	(1.411)	(418)
Dividendi incassati, imposte pagate, interessi (pagati) incassati	3.955	5.847	1.892
Flusso di cassa netto da attività operativa - continuing operations	4.032	4.226	194
Flusso di cassa netto da attività operativa - discontinued operations	450	331	(119)
Flusso di cassa netto da attività operativa	4.482	4.557	75
Investimenti tecnici	(1.477)	(1.459)	18
Investimenti in partecipazioni	(1.588)	(3.462)	(1.874)
Disinvestimenti finanziari netti strumentali all'attività operativa e rami d'azienda	97	9.068	8.971
Dimissioni	68	8.579	8.511
Altre variazioni relative all'attività di investimento	158	(25)	(183)
Free cash flow	1.740	17.258	15.518
Investimenti e disinvestimenti relativi all'attività di finanziamento	(2.012)	(2.455)	(443)
Variatione debiti finanziari correnti e non correnti	3.891	(4.920)	(8.811)
Flusso di cassa del capitale proprio	(3.692)	(3.839)	(147)
Differenze cambio sulle disponibilità			
FLUSSO DI CASSA NETTO DEL PERIODO	(73)	6.044	6.117
Free cash flow	1.740	17.258	15.518
Flusso di cassa del capitale proprio	(3.692)	(3.839)	(147)
Differenze cambio su debiti e crediti finanziari e altre variazioni	(290)	(296)	(6)
VARIAZIONE INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(2.242)	13.123	15.365
VARIAZIONE INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO RELATIVO ALLE OPERAZIONI STRAORDINARIE		35	35
VARIAZIONE INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO - POST-FUSIONE	(2.242)	13.158	15.400

Investimenti tecnici

(€ milioni)	2011	2012	Var. ass.
Divisione Exploration & Production	623	592	(31)
di cui ricerca esplorativa	60	31	(29)
Divisione Gas & Power	40	42	2
Divisione Refining & Marketing	747	721	(26)
Corporate	67	104	37
Investimenti tecnici	1.477	1.459	(18)

[5] Si rinvia al commento ai risultati economici e finanziari di consolidato per l'illustrazione metodologica degli schemi riclassificati. In seguito alle fusioni sopra descritte, non si è proceduto a riesporre il rendiconto finanziario 2011 in relazione all'immaterialità degli importi.