

I crediti commerciali verso imprese controllate si riferiscono principalmente a servizi e attività svolte da Enel in favore delle società del Gruppo e la loro diminuzione (23 milioni di euro) è stata determinata, essenzialmente, dalla riduzione delle *management fees* e delle attività *di service*.

I crediti per imposte sul reddito ammontano a 260 milioni di euro e sono, per lo più, riferibili al credito IRES per imposte correnti dell'esercizio.

Le attività finanziarie correnti, pari a 6.443 milioni di euro, sono riferibili, per 5.609 milioni di euro, a crediti verso società del Gruppo e, per 834 milioni di euro, a crediti verso terzi; rispetto all'esercizio 2011, esse si decrementano di 3.225 milioni di euro a seguito, principalmente, dei minori crediti finanziari a breve verso società del Gruppo sul conto corrente inter-societario (2.957 milioni di euro), del rimborso da parte di *Enel Finance International NV* del *Bridge Facility* (120 milioni di euro), nonché per effetto del minor valore dei contratti derivati verso terzi (211 milioni di euro).

Con riferimento alle "Passività e Patrimonio netto" si evidenzia, invece, quanto di seguito.

Il patrimonio netto – come già osservato - presenta un incremento di 1.638 milioni di euro (+6,8%) rispetto al valore accertato al 31 dicembre 2011; in particolare:

- il *Capitale sociale* ammonta a 9.403.357.795 euro, risulta interamente sottoscritto e versato ed è rappresentato da altrettante azioni ordinarie del valore nominale di 1 euro ciascuna;
- la *Riserva legale*, pari al 20% del capitale sociale, non ha presentato variazioni rispetto al precedente esercizio;
- gli *utili e perdite accumulati* presentano un aumento di 22 milioni di euro per effetto di quota parte degli utili dell'esercizio precedente portati a nuovo in base a quanto deliberato dall'Assemblea degli azionisti in data 30 aprile 2012;
- l'*utile dell'esercizio 2012*, rilevato a conto economico, è pari a 3.420 milioni di euro.

Le passività non correnti, pari a 22.508 milioni di euro, rappresentano il 40,4% delle voci *Patrimonio netto e Passività* e si incrementano di 1.231 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. Tale aumento è riferibile principalmente all'incremento, per un importo pari a 1.232 milioni di euro (+6,8% rispetto al 2011), dei *finanziamenti a lungo termine* che al 31 dicembre 2012 ammontano a 19.315 milioni di euro; detti finanziamenti, non inclusivi della quota avente scadenza entro i 12 mesi successivi alla data di bilancio e pari a 809 milioni di euro, sono rappresentati da *obbligazioni* per un importo pari a 16.323 milioni di euro, da *finanziamenti bancari* per un importo pari a 492

milioni di euro e da *finanziamenti da Società del Gruppo* per un importo pari a 2.500 milioni di euro.

Nella seguente tabella sono riportati i dati relativi ai *finanziamenti a lungo termine*.

### Finanziamenti a lungo termine

*(milioni di euro)*

	al 31.12.2012	al 31.12.2011	2012-2011
<b>Obbligazioni:</b>			
- tasso fisso	10.769	9.042	1.727
- tasso variabile	5.554	5.234	320
<b>Finanziamenti bancari:</b>			
- tasso variabile	492	1.307	(815)
<b>Finanziamenti da società del Gruppo:</b>			
- tasso fisso	2.500	2.500	-
<b>Totale</b>	<b>19.315</b>	<b>18.083</b>	<b>1.232</b>

Il valore nozionale delle obbligazioni e degli altri finanziamenti a lungo termine (incluse le quote in scadenza nei 12 mesi successivi) e la relativa movimentazione nel corso dell'esercizio è sintetizzata nel prospetto seguente:

### Movimentazione del valore nozionale dei finanziamenti a lungo termine

*(milioni di euro)*

Movimentazione del valore nozionale dei finanziamenti a lungo termine	2011	Rimborsi	Nuove emissioni	Obbligazioni proprie riacquistate	Differenze di cambio	2012
- Obbligazioni	15.445	(1.057)	3.000	(114)	32	17.306
- Finanziamenti bancari	4.386	(3.887)	-	-	-	499
- Finanziamenti da Società del Gruppo	2.500	-	-	-	-	2.500
<b>Totale finanziamenti a lungo termine</b>	<b>22.331</b>	<b>(4.944)</b>	<b>3.000</b>	<b>(114)</b>	<b>32</b>	<b>20.305</b>

Rispetto al 31 dicembre 2011, il valore nozionale dell'indebitamento a lungo termine presenta, nel complesso, una riduzione di 2.026 milioni di euro quale saldo netto di rimborsi effettuati nell'esercizio per complessivi 4.944 milioni di euro, di nuove emissioni per 3.000 milioni di euro, di riacquisto di obbligazioni proprie per 114 milioni di euro e di differenze negative di cambio per 32 milioni di euro.

Nell'ambito delle *Passività non correnti*, è da segnalare, inoltre, la voce *passività finanziarie non correnti*, pari al 31 dicembre 2012 a 2.393 milioni di euro; essa accoglie interamente la valutazione al *fair value* dei contratti derivati il cui dettaglio per natura e per destinazione è evidenziato nella tabella seguente.

### Contratti derivati inclusi nelle Passività finanziarie non correnti

(milioni di euro)

	Nozionale		Fair value		2012-2011
	al 31.12.2012	al 31.12.2011	al 31.12.2012	al 31.12.2011	
<b>Derivati cash flow hedge:</b>					
- tassi	2.190	2.190	274	273	1
- cambi	1.405	1.374	1.033	962	71
<b>Totale</b>	<b>3.595</b>	<b>3.564</b>	<b>1.307</b>	<b>1.235</b>	<b>72</b>
<b>Derivati di trading:</b>					
- tassi	3.500	2.761	340	268	72
- cambi	9.349	9.573	746	1.072	(326)
<b>Totale</b>	<b>12.849</b>	<b>12.334</b>	<b>1.086</b>	<b>1.340</b>	<b>(254)</b>
<b>TOTALE</b>	<b>16.444</b>	<b>15.898</b>	<b>2.393</b>	<b>2.575</b>	<b>(182)</b>

In particolare, i contratti derivati classificati tra le *passività finanziarie non correnti* presentano un valore nozionale complessivo pari a 16.444 milioni di euro e un *fair value* pari a 2.393 milioni di euro ed evidenziano, se confrontati con i valori del 31 dicembre 2011, rispettivamente, un incremento pari a 546 milioni di euro e un decremento di 182 milioni di euro; l'aumento del valore nozionale, riguarda, per lo più, derivati di *trading* su tassi di interesse (739 milioni di euro) ed è imputabile, principalmente, alle nuove operazioni negoziate per conto di società del Gruppo.

Le *passività correnti*, pari complessivamente a 7.430 milioni di euro, evidenziano un decremento complessivo di 1.269 milioni di euro rispetto al corrispondente dato dell'esercizio precedente; tale variazione è riferibile, fondamentalmente, alla riduzione, pari a 3.304 milioni di euro, delle *quote correnti dei finanziamenti a lungo termine* e al decremento per 233 milioni di euro delle *passività finanziarie correnti*.

Tali effetti sono stati parzialmente compensati dall'incremento dei *finanziamenti a breve termine* pari a 2.481 milioni di euro; in particolare, con riferimento ai *finanziamenti a breve termine* si evidenzia che:

- l'indebitamento verso terzi, pari a 826 milioni di euro, presenta un decremento di 453 milioni di euro, essenzialmente per effetto dei minori utilizzi delle linee di credito

(499 milioni di euro), in parte compensato dal maggior valore dei *cash collateral* ricevuti dalle controparti per l'operatività su contratti derivati *over the counter* su tassi e cambi (46 milioni di euro);

- l'indebitamento verso le società del Gruppo, pari a 4.127 milioni di euro, registra un incremento pari a 2.934 milioni di euro da imputare al peggioramento della posizione debitoria sul conto corrente inter-societario intrattenuto con le società controllate (1.734 milioni di euro) e all'utilizzo della linea di credito verso la società controllata *Enel Finance International NV* (1.200 milioni di euro).

Le *passività finanziarie correnti*, pari a 798 milioni di euro, sono in diminuzione rispetto all'esercizio precedente di 233 milioni di euro (-22,6%) e sono riferite a *passività finanziarie differite* (per 488 milioni di euro), a *contratti derivati* (per 263 milioni di euro) e ad *altre partite* (per 47 milioni di euro).

Le *passività finanziarie differite* si riferiscono agli interessi passivi di competenza maturati sui debiti finanziari, mentre le *altre partite* accolgono principalmente gli interessi passivi maturati sui conti correnti intrattenuti con le società del Gruppo.

Le *altre passività correnti*, pari a 677 milioni di euro, presentano un decremento di 77 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente e si riferiscono principalmente ai debiti verso l'Erario e verso le società del Gruppo per imposte IRES riferite alle Società aderenti al consolidato fiscale e all'IVA di Gruppo.

**7.4 - Il conto economico**

Il conto economico, raffrontato ai risultati dell'esercizio precedente, è sintetizzato nella tabella seguente.

*(milioni di euro)*

<b>CONTO ECONOMICO - Enel S.p.a.</b>		
	<b>2012</b>	2011
<b>Ricavi</b>		
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni	328	732
- Altri ricavi e proventi	7	30
<b>Totale</b>	<b>335</b>	<b>762</b>
<b>Costi</b>		
- Energia elettrica e materiali di consumo	2	361
- Servizi e godimento beni di terzi	236	276
- Costo del personale	121	118
- Ammortamenti e perdite di valore	13	33
- Altri costi operativi	60	70
<b>Totale</b>	<b>432</b>	<b>858</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>(97)</b>	<b>(96)</b>
- Proventi da partecipazioni	4.175	3.223
- Proventi finanziari	1.600	2.826
- Oneri finanziari	2.446	3.698
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>3.232</b>	<b>2.255</b>
- Imposte	(188)	(212)
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>3.420</b>	<b>2.467</b>
<i>Variazione %</i>	38,6%	

Il *risultato netto dell'esercizio* è in aumento per 953 milioni di euro (+38,6%) per effetto - come si è già avuto modo di riferire - dei maggiori dividendi distribuiti dalle società del Gruppo.

Il *risultato operativo*, negativo per 97 milioni di euro, è in linea con quanto rilevato nel precedente esercizio (96 milioni di euro).

I *ricavi delle vendite e prestazioni*, complessivamente pari a 328 milioni di euro (732 milioni di euro nel 2011), si riferiscono interamente a *prestazioni di servizi* rese alle società controllate nell'ambito della funzione di indirizzo e coordinamento svolta dalla società e al riaddebito di oneri di diversa natura di competenza delle controllate stesse; si evidenzia che la riduzione dei *ricavi delle vendite e delle prestazioni* rispetto al precedente esercizio è riferibile, per la gran parte, al venir meno dei ricavi per vendita di energia elettrica, in conseguenza della scadenza, avvenuta il 31 dicembre 2011, del sopra richiamato contratto con *Alpiq S.p.a.* per l'importazione di energia

elettrica alla frontiera elvetica.

I costi per acquisti di *energia elettrica e materiali di consumo*, pari a 2 milioni di euro, presentano una riduzione di 359 milioni di euro rispetto ai valori registrati nell'esercizio precedente, principalmente per effetto della scadenza del contratto con *Alpiq S.p.a.*

I costi per *prestazioni di servizi e godimento beni di terzi*, pari a 236 milioni di euro, si decrementano di 40 milioni di euro e si riferiscono per 217 milioni di euro a servizi e per 19 milioni di euro a godimento di beni di terzi.

Gli *ammortamenti e perdite di valore*, pari a 13 milioni di euro, presentano un decremento di 20 milioni di euro, mentre gli *altri costi operativi*, pari a 60 milioni di euro, si riducono di 10 milioni di euro.

Il *costo del personale* risulta pari a 121 milioni di euro ed evidenzia un incremento di 3 milioni di euro che, a fronte di una consistenza media del personale di 852 unità (850 unità medie nel 2011), risente dei maggior oneri per esodo incentivato rilevato nel periodo.

I *proventi da partecipazioni* presentano un saldo di 4.175 milioni di euro con un incremento, rispetto al 2011, di 952 milioni di euro (+29,5%). Essi si riferiscono per 3.940 milioni di euro ai dividendi distribuiti nell'esercizio dalle società controllate e partecipate e per 234 milioni di euro alla plusvalenza, al lordo dei costi di transazione, realizzata dalla cessione avvenuta in data 2 febbraio 2012 del totale della partecipazione posseduta in Terna, pari al 5,1% del relativo capitale sociale.

I *Proventi e gli oneri finanziari*, rispettivamente pari a 1.600 milioni di euro e a 2.446 milioni di euro, determinano un saldo netto negativo (oneri) pari a 846 milioni di euro.

In particolare, gli oneri finanziari netti si riferiscono agli interessi passivi sull'indebitamento finanziario (1.019 milioni di euro), nonché agli oneri netti derivanti da strumenti derivati su tassi d'interesse (110 milioni di euro), parzialmente compensati dagli interessi attivi e altri proventi su conti correnti inter-societari e bancari (rispettivamente pari a 241 milioni di euro ed a 18 milioni di euro), su *cash collateral* (1 milione di euro) e dagli interessi attivi su finanziamenti accollati alle società del Gruppo (11 milioni di euro).

Il loro decremento, pari a 26 milioni di euro rispetto al precedente esercizio, è stato determinato principalmente dai minori oneri netti da strumenti derivati su tassi d'interesse (79 milioni di euro), parzialmente bilanciati dalla riduzione degli interessi attivi e degli altri proventi su attività finanziarie correnti (15 milioni di euro)

conseguente al decremento degli interessi attivi maturati sul conto corrente intersocietario.<sup>59</sup>

Gli oneri e proventi finanziari su operazioni in strumenti derivati, con riferimento all'attività di copertura sistematica del rischio tasso d'interesse e cambio effettuata per conto di tutte le società del Gruppo, evidenziano una pressoché totale compensazione e quindi attestano – come nel precedente esercizio - la sostanziale assenza di rischio che permane in capo in Enel S.p.a..

Le *imposte sul reddito* risultano complessivamente positive per 188 milioni di euro, per effetto principalmente – come già evidenziato - della riduzione della base imponibile IRES dovuta all'esclusione al 95% dei dividendi percepiti dalle società controllate.

Le imposte sul reddito di esercizio tengono anche conto della deducibilità degli interessi passivi di Enel S.p.a. in capo al consolidato fiscale di Gruppo in base alle disposizioni in materia di IRES (art. 96 TUIR così come sostituito dalla legge n. 244 del 24 dicembre 2007 "legge Finanziaria 2008").

L'incidenza sul risultato prima delle imposte nel 2012 è pari a -5,8% contro il -9,4% del 2011.<sup>60</sup>

---

<sup>59</sup> Si evidenzia che nel 2011 erano stati rilevati proventi netti per 42 milioni di euro connessi all'esercizio della "bonus share" concessa nel 2010 nell'ambito dell'offerta globale di vendita di azioni di Enel Green Power S.p.a..

<sup>60</sup> Tale andamento risente essenzialmente sia del diverso ammontare nei due esercizi di riferimento dei dividendi percepiti dalle società controllate sia del provento, in regime di parziale esenzione d'imposta, derivante dalla cessione della quota di partecipazione detenuta in Terna S.p.a..

## **8. - Risultati economico-finanziari del Gruppo Enel**

### **8.1 - Il bilancio consolidato**

Il Bilancio consolidato del *Gruppo Enel* è stato esaminato dall'Assemblea degli azionisti di Enel S.p.a. nell'adunanza del 30 aprile 2013, congiuntamente al Bilancio di esercizio.

Esso è costituito dal Conto economico consolidato, dal Prospetto dell'utile consolidato complessivo rilevato nell'esercizio, dallo Stato patrimoniale consolidato, dal Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto consolidato, dal Rendiconto finanziario consolidato, nonché dalle relative Note di commento ed è corredato dalla Relazione sulla gestione e da quella sul Governo societario e gli assetti proprietari del Gruppo.

In conformità a quanto disposto dalla Comunicazione CONSOB (DEM 6064293 del 28 luglio 2006) e dall'art. 126 della deliberazione CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999, al Bilancio consolidato sono, infine, allegati, a norma dell'art. 2359 c.c., gli elenchi delle imprese controllate da Enel S.p.a. e ad esse collegate, nonché delle altre partecipazioni rilevanti al 31 dicembre 2012.

A seguito di specifica richiesta formulata dalla CONSOB con comunicazione in data 19 aprile 2013, la documentazione relativa al fascicolo della relazione finanziaria esaminata dall'Assemblea è stata integrata con una serie di informazioni e chiarimenti richiesti dalla stessa Commissione relativamente agli argomenti di seguito sinteticamente riportati:

- rischi e incertezze connessi al debole contesto operativo del mercato dell'energia elettrica in Italia e Spagna;
- *target* economico-finanziari del Gruppo per l'intero periodo del piano industriale 2103/2017, con specificazione delle ragioni della mancata previsione di crescita dell'EBITDA nel biennio 2013/2015;
- programma di riduzione dell'indebitamento finanziario netto e gestione della liquidità;
- procedura di *impairment test* effettuata dal Consiglio di Amministrazione.

Il Bilancio consolidato è stato sottoposto a revisione contabile da parte della società di revisione che, nella relazione in data 4 aprile 2013, ad esso allegata, non ha evidenziato rilievi né richiami di informativa, giudicandolo "... conforme agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea, nonché ai

*provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.lgs. n. 38/05" ed attestando che è stato redatto "... con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa..."*.

Nella stessa relazione, viene, infine, attestato che *"... la relazione sulla gestione e le informazioni ...presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il Bilancio consolidato del Gruppo Enel al 31 dicembre 2012..."*.

Il Collegio Sindacale, per parte sua, nella relazione rassegnata all'Assemblea degli azionisti, ha espresso parere favorevole al bilancio, dopo aver dato atto che:

- il documento era stato sottoposto al giudizio professionale della Società di revisione che, ai sensi dell'art. 14 del decreto 39/2010, aveva reso la suddetta relazione, con le attestazioni di cui sopra;
- analoga relazione senza rilievi era stata rassegnata dal Revisore con riguardo alla revisione dei bilanci relativi all'esercizio 2012 delle più rilevanti società italiane del Gruppo Enel;
- nel corso degli incontri periodici con i rappresentanti della Società di revisione non erano state evidenziate criticità relative ai *reporting packages* delle principali società estere del Gruppo Enel, tali da fare emergere rilievi di significatività o da meritare di essere riflessi nel giudizio sul Bilancio medesimo;
- che, allo stesso modo, anche le attività di revisione sui bilanci delle controllate estere da parte dei corrispondenti esteri della società di revisione, non avevano fatto emergere rilievi significativi né richiami di informativa;
- che i Collegi Sindacali delle società controllate italiane e gli equivalenti organismi di controllo delle principali società estere del Gruppo non avevano segnalato anomalie e/o rilievi all'esito della rispettiva attività di vigilanza, esprimendo, nel contempo, parere favorevole all'approvazione dei bilanci da parte delle rispettive assemblee.

L'area di consolidamento comprende la Capogruppo Enel S.p.a. e le società sulle quali essa, direttamente o indirettamente, esercita il controllo.

Nell'esercizio 2012, l'area di consolidamento ha subito alcune modifiche per le seguenti principali operazioni:

- acquisizione, in data 13 gennaio 2012, dell'ulteriore 49% di Rock Ridge Wind Project, società già controllata (e consolidata integralmente) in virtù del possesso del 51% delle quote;
- acquisizione, in data 14 febbraio 2012, del restante 50% di Enel Stoccaggi, società nella quale il Gruppo già deteneva una quota azionaria del 50%; a partire da tale data,

la società (che, precedentemente, era consolidata con il metodo proporzionale in virtù del controllo congiunto) è stata consolidata con il metodo integrale;

- acquisizione, in data 27 giugno 2012, dell'ulteriore 50% del capitale sociale di alcune società della *pipeline* eolica greca *Kafireas*, precedentemente incluse nel perimetro "Elica 2" e consolidate con il metodo del patrimonio netto in base alla quota azionaria detenuta (30%); conseguentemente a partire da tale data, le società sono state consolidate con il metodo integrale;

- acquisizione, in data 28 giugno 2012, del 100% di *Stipa Nayaa*, società messicana operante nella generazione di energia elettrica da fonte eolica;

- cessione, in data 2 agosto 2012, dell'intero capitale di *Water & Industrial Services Company (Wisco)*, operante nella depurazione delle acque reflue in Italia;

- cessione, in data 9 ottobre 2012, dell'intero capitale di *Endesa Ireland*, società operante nella produzione di energia elettrica;

- acquisizione, in data 12 ottobre 2012, dell'ulteriore 58% di *Trade Wind Energy*, società nella quale il Gruppo deteneva una quota azionaria del 42%; conseguentemente a tale acquisizione, la società è stata consolidata integralmente anziché con il metodo del patrimonio netto;

- acquisizione, in data 21 dicembre 2012, del 99,9% di *Eólica Zopiloapan*, società messicana operante nella generazione di energia elettrica da fonte eolica.

## **8.2 - Notazioni generali**

Il *Bilancio consolidato del Gruppo Enel* al 31 dicembre 2012, è stato anch'esso predisposto in conformità ai principi contabili internazionali IAS-IFRS, alle interpretazioni emesse dall'IFRIC e dal SIC e ai provvedimenti emanati in attuazione del comma 3 dell'art.9 del D.lgs. n.38/2005.<sup>61</sup>

Nello Stato patrimoniale consolidato la classificazione delle attività e passività è stata effettuata secondo il criterio "corrente/non corrente" con specifica separazione delle attività e passività possedute per la vendita, qualora presenti.

Le *attività correnti*, che includono disponibilità liquide e mezzi equivalenti, sono quelle destinate a essere realizzate, cedute o consumate nel normale ciclo operativo della Società o nei dodici mesi successivi alla chiusura dell'esercizio; parimenti, le *passività correnti* sono quelle per le quali è prevista l'estinzione nel normale ciclo operativo della Società o nei dodici mesi successivi alla chiusura dell'esercizio.

---

<sup>61</sup> Cfr. *supra*, paragrafo n. 7.1.

Il Conto economico è stato classificato in base alla natura dei costi e nel Rendiconto finanziario è stato utilizzato il metodo indiretto.

La valuta utilizzata dal Gruppo nella redazione del Bilancio consolidato è l'euro, in quanto valuta funzionale della Capogruppo Enel S.p.a.

Il bilancio è stato redatto nella prospettiva della continuazione aziendale, applicando il metodo del costo storico, con l'eccezione delle voci di bilancio che secondo gli IFRS-EU devono essere rilevate al *fair value*, come indicato nei criteri di valutazione delle singole voci.

Quando il valore contabile dei costi, dei ricavi, delle attività e delle passività (attuali e potenziali) non era agevolmente desumibile da altre fonti, sono state adottate, in applicazione dei sopra richiamati IFRS-EU, stime e assunzioni basate sulle esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nelle singole fattispecie.

I bilanci delle società partecipate utilizzati ai fini della predisposizione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2012 sono stati elaborati in accordo con i principi contabili adottati dalla Capogruppo.

Tutti i saldi e le transazioni infra-gruppo, inclusi eventuali utili o perdite non realizzati derivanti da operazioni intervenute tra società del Gruppo, sono stati eliminati al netto del relativo effetto fiscale teorico.

Gli utili e le perdite non realizzati con società collegate e *joint venture* sono stati eliminati per la quota di pertinenza del Gruppo.

In entrambe le suddette ipotesi, le perdite non realizzate sono state eliminate a eccezione del caso in cui esse fossero rappresentative di perdite di valore.

I dati del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, presentati ai soli fini comparativi, sono stati oggetto di rideterminazione in seguito all'adozione di un nuovo criterio di contabilizzazione dei certificati di efficienza energetica.

Rispetto alla contabilizzazione dei certificati di efficienza energetica effettuata al 31 dicembre 2011 l'adozione di questo nuovo criterio ha determinato un decremento del patrimonio netto consolidato di Gruppo pari a 140 milioni di euro e del Risultato netto del Gruppo dell'esercizio 2011 di 35 milioni di euro.

Le risultanze delle principali voci generali del Bilancio consolidato, quali esposte nella tabella che segue, evidenziano - come già anticipato nella relazione relativa al precedente esercizio finanziario<sup>62</sup> - una situazione caratterizzata dall'incremento dei ricavi (+5.375 milioni di euro pari al +6,8%), dei costi (+6.008 milioni di euro pari al +9,7%), dal decremento del Margine Operativo Lordo/EBITDA (-867 milioni di euro pari

<sup>62</sup> Cfr. Relazione 2011 - paragrafo n. 9.

al -4,9%) e del risultato operativo/EBIT (-3.543 milioni di euro pari a -31,4%), e dal decremento di 3.248 milioni di euro del *Risultato netto del Gruppo e di terzi* (-61,0% rispetto al precedente esercizio).

Per quanto riguarda, invece, i principali valori patrimoniali, si registra un decremento del patrimonio netto di Gruppo (-1.879 milioni di euro pari a -4,9%) e un incremento del patrimonio netto di terzi (+737 milioni di euro pari a +4,7%); sono, inoltre, in diminuzione *gli investimenti* (-409 milioni di euro) ed il *capitale investito netto* (-2.823 milioni di euro).

(milioni di euro)

<b>BILANCIO CONSOLIDATO - SINTESI</b>			
	<b>2012</b>	<b>2011 restated</b>	<b>2012/2011 %</b>
Ricavi	84.889	79.514	6,8
Costi	68.189	62.181	9,7
Margine operativo lordo	16.738	17.605	-4,9
Risultato operativo	7.735	11.278	-31,4
<b>Risultato netto del gruppo (utile di esercizio)</b>	<b>865</b>	<b>4.113</b>	<b>-79,0</b>
Risultato netto di terzi	1.210	1.210	-
Risultato netto complessivo (Gruppo e terzi)	2.075	5.323	-61,0
Attività patrimoniali	171.656	169.891	1,0
Passività patrimoniali	118.498	115.591	2,5
Patrimonio netto del gruppo	36.771	38.650	-4,9
Patrimonio netto di terzi	16.387	15.650	4,7
Patrimonio netto complessivo	53.158	54.300	-2,1
Investimenti	7.075	7.484	-5,5
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9.891	7.015	41,0
Capitale circolante netto	-6.576	-5.560	18,3
Capitale investito netto	96.106	98.929	-2,9
Attività finanziarie non correnti	5.518	6.325	-12,8
Altre attività non correnti	897	512	75,2
Rimanenze	3.338	3.148	6,0
Crediti commerciali	11.719	11.570	1,3
Attività finanziarie correnti	9.381	10.466	-10,4
Altre attività correnti	2.262	2.136	5,9
Finanziamenti a breve termine	8.027	14.471	-44,5
Finanziamenti a lungo termine	55.959	48.703	14,9
Organico Gruppo <i>Enel</i> (al 31.12.2011)	73.702	75.360	-2,2
Costo complessivo del personale	4.860	4.296	13,1
Costo complessivo del personale (per stipendi e salari)	3.511	3.335	5,3

**8.3 - Lo stato patrimoniale consolidato**

Il quadro riassuntivo delle attività è riportato nel prospetto che segue ed evidenzia un aumento complessivo pari all'1,0%, rispetto al 2011.

(milioni euro)

<b>STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO: ATTIVITA'</b>			
	<b>2012</b>	<b>2011 restated</b>	<b>2012/2011 %</b>
<b>ATTIVITA'</b>			
Attività non correnti:			
- Immobili, impianti e macchinari	83.115	80.592	3,1
- Investimenti immobiliari	197	245	-19,6
- Attività immateriali	35.970	39.049	-7,9
- Attività per imposte anticipate	6.305	6.116	3,1
- Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	1.115	1.085	2,8
- Attività finanziarie non correnti	5.518	6.325	-12,8
- Altre attività non correnti	897	512	75,2
<b>Totale Attività non correnti</b>	<b>133.117</b>	<b>133.924</b>	<b>-0,6</b>
Attività correnti:			
- Rimanenze	3.338	3.148	6,0
- Crediti commerciali	11.719	11.570	1,3
- Crediti tributari	1.631	1.251	30,4
- Attività finanziarie correnti	9.381	10.466	-10,4
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9.891	7.015	41,0
- Altre attività correnti	2.262	2.136	5,9
<b>Totale Attività correnti</b>	<b>38.222</b>	<b>35.586</b>	<b>7,4</b>
Attività possedute per la vendita	317	381	-16,8
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>171.656</b>	<b>169.891</b>	<b>1,0</b>

Le *Attività non correnti*, diminuiscono, nel complesso, dello 0,6%; più in dettaglio, gli *immobili, impianti e macchinari*, presentano un valore al 31 dicembre 2012 pari a 83.115 milioni di euro.

L'incremento netto pari a 2.523 milioni di euro (+3,1%) rispetto all'esercizio precedente si riferisce prevalentemente agli investimenti effettuati nell'esercizio, per complessivi 6.436 milioni di euro, alla variazione del perimetro di consolidamento, per complessivi 222 milioni di euro e alle differenze di cambio complessivamente positive per 468 milioni di euro.

Tali effetti sono stati parzialmente compensati dalla quota di ammortamento dell'esercizio, pari a 4.700 milioni di euro, e dalle perdite di valore per 73 milioni di euro.

Le *Attività immateriali* ammontano a 35.970 milioni di euro ed includono essenzialmente le concessioni, licenze, marchi e diritti simili per 16.129 milioni di euro, gli accordi per servizi in concessione per 2.468 milioni di euro e l'avviamento per 15.963 milioni di euro.

In particolare, l'importo iscritto nella voce *Avviamento* registra un decremento di 2.379 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, dovuto principalmente a perdite di valore per 2.517 milioni di euro rilevate a seguito degli esiti del processo di *impairment test*, disciplinato dallo IAS 36, volto a verificare, per l'appunto, il valore "recuperabile" degli avviamenti iscritti in bilancio (nei quali vanno annoverati, tra i più importanti, quelli relativi a Endesa-Penisola iberica, Endesa America latina, Enel OGK -5, Slovenske Elektrarne, Enel Romania, Enel Energia e le società facenti capo al gruppo Enel Green Power).

La stima di tale valore è stata effettuata mediante l'utilizzo di modelli *Discounted Cash Flow*, basati, essenzialmente, sui flussi di cassa attesi con l'applicazione di un appropriato tasso di attualizzazione, determinato utilizzando *input* di mercato quali tassi *risk-free*, *beta* e *market risk premium*<sup>63</sup>.

Le *Attività per imposte anticipate*, pari a 6.305 milioni di euro, sono in aumento rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2011, registrando un incremento di 189 milioni di euro.

Le *Attività finanziarie non correnti*, pari a 5.518 milioni di euro, presentano un decremento, rispetto al 31 dicembre 2011, di 807 milioni di euro (-12,8%), riferibile principalmente:

---

<sup>63</sup> In particolare, i flussi di cassa sono stati determinati sulla base delle indicazioni desumibili, per l'esercizio in corso, dal piano industriale decennale della Capogruppo e, per gli anni successivi, prendendo in considerazione le ipotesi sull'evoluzione di lungo termine delle principali variabili che determinano i flussi di cassa, la vita residua degli *asset* o la durata delle concessioni; il valore terminale è stato, invece, stimato come rendita perpetua o rendita annua con un tasso di crescita nominale pari alla crescita di lungo periodo della domanda elettrica e/o all'inflazione (in funzione del Paese di appartenenza del *business*), e comunque non eccedente il tasso medio di crescita a lungo termine del mercato di riferimento. Poiché il valore d'uso determinato secondo le descritte procedure è risultato inferiore a quello iscritto in bilancio relativamente alle *cash generating unit* (CGU) *Endesa-Penisola iberica* ed *Enel OGK-5* (in considerazione, quanto alla prima, dei diversi provvedimenti normativi incidenti nel settore energetico adottati dal governo spagnolo nel corso del 2012 nonché dell'incremento del "rischio Paese" fattorizzato nel tasso di sconto e, quanto alla seconda, del possibile decremento delle prospettive di redditività del *business* per effetto della contrazione dei prezzi a medio termine e delle incertezze regolatorie connesse al possibile differimento della completa liberalizzazione del mercato della generazione), si è, conseguentemente, proceduto a svalutare, in sede di *impairment test*, l'avviamento attribuito alle anzidette società, per un importo pari, rispettivamente, a 2.392 e a 112 milioni di euro.

- al decremento (pari a 434 milioni di euro) del *fair value* dei contratti derivati a copertura del rischio cambio, determinato dall'andamento del cambio dell'euro nei confronti delle principali divise;
- alla riduzione del valore relativo alle *Partecipazioni in altre imprese* (631 milioni di euro) relativa sia a talune cessioni, tra cui si evidenziano quella della partecipazione detenuta in Terna, avvenuta a Inizio 2012, e di alcune partecipazioni minori detenute in Spagna (*Euskaltel e Gas de Extremadura Transportista*), sia alla riduzione del *fair value* di *Bayan Resources*, società nel quale il Gruppo detiene una partecipazione di minoranza, il cui valore, in applicazione dei principi contabili di riferimento, viene espresso a *fair value* a ciascuna *reporting date*;
- all'incremento della voce *Accordi per servizi in concessione* per 354 milioni di euro a seguito delle modifiche intervenute in Brasile dopo l'entrata in vigore della *Medida Provisória* n. 579/2012.

Nella voce *Altre attività non correnti*, in aumento di 385 milioni di euro rispetto al precedente esercizio, sono compresi:

- i *crediti verso Cassa Conguaglio Settore Elettrico e organismi assimilati*, che includono il solo credito (pari a 51 milioni di euro) vantato dalle società italiane di distribuzione a fronte dei meccanismi di perequazione;
- il *surplus* (pari a 99 milioni di euro) delle attività a servizio di taluni piani di benefici per i dipendenti di Endesa, rispetto alle relative passività attuariali (voce *Attività netta programmi del personale*);
- *altri crediti* per un importo pari a 747 milioni di euro (330 milioni di euro al 31 dicembre 2011).

Riguardo alle *Attività correnti*, si evidenzia, invece, un incremento pari a 2.636 milioni di euro (+7,4%), riferibile essenzialmente all'aumento delle *disponibilità liquide e mezzi equivalenti* e dei *crediti tributari*, parzialmente compensato dal decremento registratosi nelle *attività finanziarie correnti*.

I *Crediti commerciali verso clienti* ammontano (al netto del relativo fondo di svalutazione, che a fine esercizio è pari complessivamente a 1.421 milioni di euro) a 11.719 milioni di euro, con un incremento di 149 milioni di euro rispetto al valore registrato al 31 dicembre 2011 (+1,3% circa).

Come si evince dalla tabella che segue, tale leggero incremento ha interessato quasi tutte le Divisioni ad eccezione delle Divisioni Iberia e America Latina e Generazione ed Energy Management, i cui crediti presentano, comunque, un basso rischio di inesigibilità, stante l'elevato *standard* creditizio delle controparti.

**CREDITI COMMERCIALI***(milioni di euro)*

Divisione	AI 31.12.2012	AI 31.12.2011 <i>restated</i>	Variazione
- Mercato	3.989	3.846	143
- Iberia e America Latina	3.562	3.676	-114
- Generazione ed Energy - Management	2.099	2.315	-216
- Infrastrutture e Reti	878	645	233
- Internazionale	655	490	165
- Energie Rinnovabili	394	338	56
- Altre	142	260	-118
<b>Totale</b>	<b>11.719</b>	<b>11.570</b>	<b>149</b>

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

**Crediti commerciali in rapporto alla scadenza***(milioni di euro)*

<b>Non scaduti</b>	<b>7.735</b>
<b>Scaduti:</b>	
- da 0 a 6 mesi	2.094
- da 6 a 12 mesi	489
- da 12 a 24 mesi	515
- oltre 24 mesi	886
<b>Totale al 31 dicembre 2011</b>	<b>11.719</b>

Nella tabella seguente è riportata la movimentazione del *Fondo svalutazione crediti*, dalla quale si rileva un decremento netto del fondo di 240 milioni di euro rispetto al precedente esercizio (-14,4%) e che:

- l'accantonamento complessivo è stato pari a 588 milioni di euro (+13,3% rispetto all'omologo dato dell'esercizio 2011, pari a 519 milioni di euro);
- l'utilizzo complessivo si è attestato a 802 milioni di euro (+78,6% rispetto agli utilizzi effettuati nell'esercizio 2011 pari a 449 milioni di euro).