

Indicatori di sostenibilità

	2012	2011	2012-2011	
Potenza efficiente netta certificata ISO 14001 (incidenza % sul totale)	92,6	91,2	1,4	1,5%
Rendimento medio parco termoelettrico (%) ⁽¹⁾	39,9	39,7	0,2	0,5%
Emissioni specifiche di CO ₂ dalla produzione netta complessiva (gCO ₂ /kWh _{net}) ⁽¹⁾	418	411	7	1,7%
Generazione a zero emissioni (incidenza % sul totale)	42,4	41,6	0,8	1,9%
Indice di frequenza infortuni	2,0	2,4	(0,4)	-16,7%
Indice di gravità infortuni	0,10	0,11	(0,01)	-9,1%
Infortuni gravi e mortali Enel ⁽²⁾	15	12	3	25,0%
Infortuni gravi e mortali imprese appaltatrici ⁽²⁾	34	46	(12)	-26,1%
Ore medie di formazione pro-capite	44,8	44,7	0,1	0,2%
Violazione accertate del Codice Etico ⁽³⁾	34	37	(3)	-8,1%

(1) I valori di produzione utilizzati nel calcolo degli indici non coincidono con i valori di energia netta prodotta esposti nel presente bilancio consolidato. Per la metodologia di calcolo, le giustificazioni delle discrepanze e le assunzioni operate si vedano le note riportate nel bilancio di Sostenibilità 2012 e, per maggiori dettagli, nel Rapporto Ambientale 2012.

(2) Per infortunio grave si intende un infortunio con prognosi riservata, non nota o superiore a 30 giorni.

(3) Nel corso del 2012 si è conclusa l'analisi delle segnalazioni ricevute nel 2011; per tale ragione il numero delle violazioni accertate relativo all'anno 2011 è stato modificato rispetto al Bilancio di Sostenibilità del precedente esercizio da 33 a 37.

Il *grado di copertura ISO14001* è pari al 31 dicembre 2012 al 92,6% (+1,5%) della potenza efficiente netta complessiva; la variazione positiva riflette le nuove certificazioni di impianti della Divisione Energie Rinnovabili in Europa e America Latina e dell'impianto termoelettrico di Porto Empedocle in Italia.

Nel 2012 il *rendimento del parco termoelettrico* è incrementato di circa lo 0,5% sostanzialmente a seguito dell'entrata in esercizio in Belgio di un ciclo combinato a gas e del maggiore carico produttivo dei due cicli combinati a gas in Russia entrati in esercizio a fine 2011.

L'*incremento della emissione specifica di CO₂* è dovuto alla maggiore incidenza nel *mix* delle fonti produttive della produzione da combustibili fossili e, in particolare, della produzione da carbone, rilevata sostanzialmente a seguito della minore idraulicità del 2012 rispetto al 2011.

Gli *indici di frequenza* e di *gravità* degli infortuni evidenziano una riduzione rispettivamente del 16,7% e del 9,1% rispetto al 2011, riferibile alle costanti e intense attività di

informazione, formazione e sensibilizzazione realizzate in questi ultimi anni nel Gruppo, volte a diffondere a tutti i livelli la cultura della sicurezza e a promuovere l'adozione di comportamenti sicuri, e ai costanti interventi per il miglioramento degli *standard* e dei processi di gestione della salute e sicurezza sul lavoro.

Gli *infortuni gravi e mortali* che hanno coinvolto il personale Enel registrano un incremento del 25% rispetto al 2011; non si sono verificati infortuni mortali sul lavoro che hanno interessato personale Enel. Per quel che riguarda gli infortuni gravi e mortali che hanno coinvolto il personale delle imprese appaltatrici operanti per Enel, si registra una riduzione del 26,1% rispetto al 2011 grazie al costante rafforzamento degli aspetti di salute e sicurezza sul lavoro in tutte le fasi del processo di appalto.

L'andamento delle *ore di formazione pro capite*, delle *segnalazioni ricevute* e delle *violazioni accertate del Codice Etico* risultano essere sostanzialmente in linea con quelle del 2011.

Sintesi della gestione e andamento economico e finanziario del Gruppo

Definizione degli indicatori di *performance*

Al fine di illustrare i risultati economici del Gruppo e di analizzarne la struttura patrimoniale e finanziaria, sono stati predisposti distinti schemi riclassificati diversi da quelli previsti dai principi contabili IFRS-EU adottati dal Gruppo e contenuti nel Bilancio consolidato. Tali schemi riclassificati contengono indicatori di *performance* alternativi rispetto a quelli risultanti direttamente dagli schemi del Bilancio consolidato e che il *management* ritiene utili ai fini del monitoraggio dell'andamento del Gruppo e rappresentativi dei risultati economici e finanziari prodotti dal *business*. Nel seguito sono forniti, in linea con la raccomandazione CESR/05-178b pubblicata il 3 novembre 2005, i criteri utilizzati per la costruzione di tali indicatori.

Margine operativo lordo: rappresenta un indicatore della performance operativa ed è calcolato sommando al "Risultato operativo" gli "Ammortamenti e perdite di valore".

Attività immobilizzate nette: determinate quale differenza tra le "Attività non correnti" e le "Passività non correnti" a esclusione:

- > delle "Attività per imposte anticipate";
- > dei "Titoli detenuti sino a scadenza (*held to maturity*), degli "Investimenti finanziari in fondi o gestioni patrimoniali valutati al *fair value* con imputazione a Conto economico (*fair value through profit or loss*)", dei "Titoli disponibili per la vendita (*available for sale*)", dei "Crediti finanziari diversi";
- > dei "Finanziamenti a lungo termine";
- > del "TFR e altri benefici ai dipendenti";
- > dei "Fondi rischi e oneri futuri";
- > delle "Passività per imposte differite".

Capitale circolante netto: definito quale differenza tra le

"Attività correnti" e le "Passività correnti" a esclusione:

- > della "Quota corrente dei crediti finanziari a lungo termine", dei "Crediti per anticipazioni di *factoring*", dei "Titoli", dei "Crediti finanziari e *cash collateral*"; degli "Altri crediti finanziari";
- > delle "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti";
- > dei "Finanziamenti a breve termine" e delle "Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine".

Attività nette possedute per la vendita: definite come somma algebrica delle "Attività possedute per la vendita" e delle "Passività possedute per la vendita".

Capitale investito netto: determinato quale somma algebrica delle "Attività immobilizzate nette" e del "Capitale circolante netto", dei fondi non precedentemente considerati, delle "Passività per imposte differite" e delle "Attività per imposte anticipate", nonché delle "Attività nette possedute per la vendita".

Indebitamento finanziario netto: rappresenta un indicatore della struttura finanziaria ed è determinato dai "Finanziamenti a lungo termine", dalle quote correnti a essi riferiti, dai "Finanziamenti a breve termine", al netto delle "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" e delle "Attività finanziarie correnti" e "non correnti" non precedentemente considerate nella definizione degli altri indicatori di *performance* patrimoniale. Più in generale, l'indebitamento finanziario netto del Gruppo Enel è determinato conformemente a quanto previsto nel paragrafo 127 delle raccomandazioni CESR/05-054b, attuative del Regolamento 809/2004/CE e in linea con le disposizioni CONSOB del 26 luglio 2007 per la definizione della posizione finanziaria netta, dedotti i crediti finanziari e i titoli non correnti.

Principali variazioni dell'area di consolidamento

Nei due esercizi in analisi l'area di consolidamento ha subito alcune modifiche a seguito delle seguenti principali operazioni.

2011

- > cessione, in data 24 febbraio 2011, della società Compañia Americana de Multiservicios (CAM), operante in America Latina nel settore dei servizi generali;
- > cessione, in data 1° marzo 2011, della società Synapsis IT Soluciones y Servicios (Synapsis), operante in America Latina nel settore dei servizi informatici;
- > acquisizione, in data 31 marzo 2011, di un'ulteriore quota del 16,67% del capitale sociale di Sociedad Eólica de Andalucía - SEA, che ha consentito a Enel Green Power España di incrementare la propria interessenza dal 46,67% al 63,34%, assumendone, in qualità di azionista di maggioranza, il pieno controllo e consentendone pertanto il consolidamento integrale;
- > perdita del controllo, a partire dal 1° aprile 2011, della società Hydro Dolomiti Enel a seguito del cambio di assetto di *governance* della stessa società, così come previsto negli accordi siglati tra i due soci nel 2008; pertanto, la società non viene più consolidata con il metodo integrale, bensì con metodo proporzionale (ferma restando la quota del 49% del capitale sociale detenuta dal Gruppo Enel nella società sia prima sia dopo il cambio degli assetti di *governance*);
- > acquisizione del pieno controllo (da controllo congiunto) delle attività e passività rimaste in capo a Enel Unión Fenosa Renovables (EUFER), risultanti a seguito del *break-up* della *joint venture* tra Enel Green Power España e il *partner* Gas Natural, in base all'accordo finalizzato in data 30 maggio 2011. A partire dalla data di esecuzione dell'accordo tali asset sono pertanto consolidati con il metodo integrale;
- > acquisizione, in data 9 giugno 2011, di un'ulteriore quota del 50% in TP - Sociedade Térmica Portuguesa, per effetto del quale il Gruppo ha acquisito il controllo totalitario della società, rispetto alla preesistente situazione di controllo congiunto; a partire da tale data, la società è consolidata con il metodo integrale;
- > cessione, in data 28 giugno 2011, alla società Contour Global LP dell'intero capitale delle società olandesi Ma-

- ritzta East III Power Holding BV e Maritza O&M Holding Netherland BV. Tali società sono rispettivamente titolari del 73% del capitale della società bulgara Enel Maritza East 3 AD e del 73% del capitale della società bulgara Enel Operations Bulgaria AD;
- > cessione, in data 30 novembre 2011, del 51% del capitale di Deval e Vallenergie a Compagnia Valdostana delle Acque, società della Regione Valle d'Aosta, già titolare del restante 49% del capitale delle stesse società;
- > acquisizione, in data 1° dicembre 2011, del 33,33% di SF Energy, società operante nella generazione idroelettrica, mediante conferimento in natura e per cassa effettuato da Enel Produzione. Per effetto del conferimento il Gruppo ha acquisito il controllo congiunto (con consolidamento proporzionale) su tale società, assieme agli altri due soci che partecipano all'investimento;
- > acquisizione, in data 1° dicembre 2011, del 50% di Sviluppo Nucleare Italia, società nella quale il Gruppo già deteneva una quota azionaria del 50% che le permetteva di esercitare sulla stessa il controllo congiunto assieme a Electricité de France; a partire da tale data la società è consolidata con il metodo integrale.

2012

- > acquisizione, in data 13 gennaio 2012, dell'ulteriore 49% di Rocky 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 Stocaggi, società nella quale il Gruppo già deteneva una quota azionaria del 50%. A partire da tale data la società è consolidata con il metodo integrale (precedentemente consolidata con il metodo proporzionale in virtù del controllo congiunto);
- > 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 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'ulterio-
- re 58% di Trade Wind Energy, società nella quale il Gruppo deteneva una quota azionaria del 42%; conseguentemente a tale acquisizione la società non è più consolidata con il metodo del patrimonio netto, ma integralmente;
- > acquisizione, in data 21 dicembre 2012, del 99,9% di Eólica Zopiloapan, società messicana operante nella generazione di energia elettrica da fonte eolica.

Risultati economici del Gruppo

Milioni di euro

	2012	2011 <i>restated</i>	2011-2010	
Totale ricavi	84.889	79.514	5.375	6,8%
Totale costi	68.189	62.181	6.008	9,7%
Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio <i>commodity</i>	38	272	(234)	-86,0%
MARGINE OPERATIVO LORDO	16.738	17.605	(867)	-4,9%
Ammortamenti e perdite di valore	9.003	6.327	2.676	42,3%
RISULTATO OPERATIVO	7.735	11.278	(3.543)	-31,4%
Proventi finanziari	2.272	2.693	(421)	-15,6%
Oneri finanziari	5.275	5.717	(442)	-7,7%
Totale proventi/(oneri) finanziari	(3.003)	(3.024)	21	0,7%
Quota proventi/(oneri) derivanti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	88	96	(8)	-8,3%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	4.820	8.350	(3.530)	-42,3%
Imposte	2.745	3.027	(282)	-9,3%
RISULTATO DELLE CONTINUING OPERATIONS	2.075	5.323	(3.248)	-61,0%
RISULTATO DELLE DISCONTINUED OPERATIONS	-	-	-	-
RISULTATO NETTO (Gruppo e terzi)	2.075	5.323	(3.248)	-61,0%
Quota di interessenza del Gruppo	865	4.113	(3.248)	-79,0%
Quota di interessenza dei terzi	1.210	1.210	-	-

Ricavi

Milioni di euro

	2012	2011 <i>restated</i>	2012-2011
Vendita e trasporto di energia elettrica e contributi da Cassa Conguaglio Settore Elettrico e organismi assimilati	71.322	68.308	3.014
Vendita e trasporto di gas ai clienti finali	4.402	3.624	778
Plusvalenze da cessione di attività	6	71	(65)
Rimisurazione a <i>fair value</i> a seguito di modifiche nel controllo	16	358	(342)
Altri servizi, vendite e proventi diversi	9.143	7.153	1.990
Totale	84.889	79.514	5.375

Nel 2012 i ricavi da **vendita e trasporto di energia elettrica e contributi da Cassa Conguaglio Settore Elettrico e organismi assimilati** ammontano a 71.322 milioni di euro, in crescita di 3.014 milioni di euro rispetto al 2011 (+4,4%). Tale incremento è da collegare principalmente ai seguenti fattori:

- > incremento dei ricavi da vendita di energia elettrica ai clienti finali per 1.203 milioni di euro, da riferire ai maggiori ricavi conseguiti sui mercati liberi (pari a 859 milioni di euro) e sui mercati regolati (pari a 344 milioni di euro). In particolare, tale incremento riflette le maggiori quantità vendute, associate a un incremento dei prezzi medi di vendita in Europa centro-orientale e America Latina, i cui effetti risultano parzialmente compensati da una riduzione delle vendite negli altri Paesi in cui il Gruppo opera;
- > incremento dei ricavi per vendita di energia elettrica all'ingrosso per 1.994 milioni di euro, principalmente connesso ai maggiori volumi di energia venduta;
- > incremento dei ricavi da trasporto di energia elettrica per 538 milioni di euro, riferibile essenzialmente ai maggiori ricavi relativi al trasporto di energia ai clienti finali del Gruppo (719 milioni di euro), parzialmente compensati dai minori proventi derivanti dal trasporto di energia per conto di altri operatori (181 milioni di euro);
- > maggiori ricavi per contributi ricevuti dalla Cassa Conguaglio Settore Elettrico e dagli altri organismi assimilati per 223 milioni di euro, da riferire sostanzialmente alle attività di generazione nell'area extrapeninsulare spagnola;
- > diminuzione dei ricavi per attività di *trading* di energia elettrica per 943 milioni di euro, a fronte dei minori volumi intermediati.

I ricavi per **vendita e trasporto di gas ai clienti finali** risultano in crescita di 778 milioni di euro (+21,5%) rispetto all'esercizio precedente. Tale andamento risente essenzialmente sia dell'incremento delle quantità vendute, sia dell'aumento dei prezzi medi di vendita dovuto al cambiamento dello scenario energetico internazionale e alla rivisitazione di alcune componenti tariffarie.

Le **plusvalenze da cessione di attività** sono pari nel 2012 a 6 milioni di euro e accolgono i proventi derivanti da talune cessioni minori. Nel 2011 la voce accoglieva principalmente il provento derivante dalla cessione di Enel Unión Fenosa Renovables (44 milioni di euro), di Deval e Vallenergie (21 milioni di euro), della società spagnola Explotaciones Eólicas de Aldehuelas (18 milioni di euro), di CAM e Synapsis (15 milioni di euro), delle società Enel Maritza East 3, Enel Operations Bulgaria e delle relative *holding* di controllo (12 milioni di euro),

nonché la plusvalenza derivante dalla cessione della quota degli *asset* costituenti il ramo di azienda che ha portato all'acquisizione della società San Floriano Energy (15 milioni di euro), i cui effetti sono stati parzialmente compensati dall'adeguamento del prezzo (pari complessivamente a circa 54 milioni di euro) previsto nell'ambito dell'operazione di cessione delle reti elettriche di alta tensione spagnole e dell'80% del capitale della società Nubia 2000 effettuata nel 2010.

I proventi da **rimisurazione a fair value a seguito di modifiche nel controllo** ammontano a 16 milioni di euro nel 2012 e si riferiscono per 11 milioni di euro a Trade Wind Energy, per 4 milioni di euro a Sociedad Eólica Los Lances e per 1 milione di euro a Enel Stocaggi. In tutti e tre i casi, il provento si riferisce alla rimisurazione delle attività nette già possedute dal Gruppo antecedentemente all'acquisto di ulteriori quote che hanno determinato il pieno controllo delle società. Nell'esercizio 2011 tali proventi erano riferiti all'adeguamento al loro valore corrente delle attività e delle passività di pertinenza del Gruppo (i) residue dopo la perdita del controllo di Hydro Dolomiti Enel avvenuta a seguito della modifica dell'assetto di *governance* della società (237 milioni di euro); (ii) già possedute da Enel antecedentemente all'acquisizione del pieno controllo di Enel Unión Fenosa Renovables (76 milioni di euro), di Sociedad Eólica de Andalucía (23 milioni di euro) e di TP - Sociedade Térmica Portuguesa (22 milioni di euro).

I ricavi per **altri servizi, vendite e proventi diversi** si attestano nel 2012 a 9.143 milioni di euro (7.153 milioni di euro nel 2011), evidenziando un aumento di 1.990 milioni di euro (+27,8%) rispetto all'esercizio precedente. Tale incremento è da collegare essenzialmente ai seguenti fenomeni:

- > maggiori vendite di combustibili per *trading* per 905 milioni di euro, comprensivi dei ricavi per il servizio di *shipping*, sostanzialmente connesse ai maggiori volumi intermediati in Italia;
- > incremento dei ricavi per vendita di altri beni per 390 milioni di euro, dovuto principalmente alle maggiori vendite dei diritti di emissione di CO₂, di certificati verdi e di moduli fotovoltaici;
- > riconoscimento da parte dell'Autorità per l'energia elettrica e il gas italiana (delibera n. 157/12) del diritto al rimborso degli oneri sostenuti dal Gruppo a seguito della soppressione del Fondo Pensione Elettrici (FPE), avvenuta a partire dal 1° gennaio 2000, per 615 milioni di euro;
- > maggiori contributi da Cassa Conguaglio Settore Elettrico per i titoli di efficienza energetica per 63 milioni di euro.

Costi

Milioni di euro

	2012	2011 <i>restated</i>	2012-2011
Acquisto di energia elettrica	30.080	29.045	1.035
Consumi di combustibili per generazione di energia elettrica	8.546	7.879	667
Combustibili per <i>trading</i> e gas per vendite ai clienti finali	4.840	3.722	1.118
Materiali	2.778	2.400	378
Costo del personale	4.860	4.296	564
Servizi e godimento beni di terzi	15.624	14.295	1.329
Altri costi operativi	3.208	2.255	953
Costi capitalizzati	(1.747)	(1.711)	(36)
Totale	68.189	62.181	6.008

I costi per **acquisto di energia elettrica**, pari a 30.080 milioni di euro, si incrementano nel 2012 di 1.035 milioni di euro (+3,6%). Tale crescita è riferibile all'effetto combinato dei maggiori costi per acquisto di energia elettrica sulle Borse dell'energia elettrica e da controparti *over the counter* per 828 milioni di euro e dell'incremento di costi per acquisti di energia elettrica effettuati mediante contratti bilaterali per 207 milioni di euro.

I costi per **consumi di combustibili per generazione di energia elettrica** nel 2012 sono pari a 8.546 milioni di euro, in aumento di 667 milioni di euro rispetto ai valori dell'esercizio precedente (+8,5%). L'incremento risente sia delle maggiori quantità di carbone acquistate dalle società di generazione (in coerenza con il *mix* produttivo utilizzato nella generazione termoelettrica), sia dei maggiori costi per consumo di gas valorizzato a prezzi medi ponderati più elevati.

I costi per l'acquisto di **combustibili per trading e gas per vendite ai clienti finali** si attestano a 4.840 milioni di euro, in aumento di 1.118 milioni di euro (+30,0%) rispetto all'esercizio 2011. Tale variazione è sostanzialmente riferibile alla *commodity* gas e all'andamento del relativo prezzo medio di acquisto correlato all'evoluzione delle quotazioni dei prodotti petroliferi.

I costi per **materiali**, pari a 2.778 milioni di euro nel 2012, sono in crescita di 378 milioni di euro rispetto all'esercizio 2011 principalmente per effetto dell'incremento dei costi di approvvigionamento di titoli di efficienza ambientale (tra cui EUAs e CERs).

Il **costo del personale** nel 2012 è pari a 4.860 milioni di euro, in aumento di 564 milioni di euro (+13,1%) rispetto al precedente esercizio. Tale andamento risente essenzialmente delle variazioni positive di stima rilevate nel 2011 sugli oneri registrati negli esercizi precedenti a fronte del piano di esodo incentivato, poi conclusosi al 31 dicembre 2011.

Il personale del Gruppo Enel al 31 dicembre 2012 è pari a 73.702 dipendenti (75.360 al 31 dicembre 2011), di cui circa il 51% impegnato nelle società del Gruppo con sede all'estero. L'organico del Gruppo nel corso del 2012 diminuisce di 1.658 risorse oltre che per l'effetto del saldo tra le assunzioni e le cessazioni (-1.527 risorse), anche per il decremento imputabile alla variazione di perimetro connessa alle cessioni di Endesa Ireland (109 risorse) e Wisco (22 risorse). Allo stato attuale risulta classificata nel perimetro posseduto per la vendita la società belga Marcinelle Energie (37 risorse).

La variazione complessiva rispetto alla consistenza al 31 dicembre 2011 è pertanto così sintetizzabile:

Consistenza al 31 dicembre 2011	75.360
Variazioni di perimetro	(131)
Assunzioni	2.708
Cessazioni ⁽¹⁾	(4.235)
Consistenza al 31 dicembre 2012⁽¹⁾	73.702

(1) Include 37 unità riferibili al perimetro di attività classificato come "posseduto per la vendita" (135 unità al 31 dicembre 2011).

I costi per prestazioni di **servizi e godimento beni di terzi** nel 2012 ammontano a 15.624 milioni di euro, in crescita di 1.329 milioni di euro (+9,3%) rispetto all'esercizio 2011. Tale andamento è sostanzialmente correlato ai maggiori costi per vettoriamenti passivi di energia elettrica (1.117 milioni

di euro) conseguenti all'aumento delle tariffe di trasporto (prevalentemente riferite alla TUR in Spagna) e all'aumento degli altri costi per servizi (212 milioni di euro), dovuto in parte ai maggiori corrispettivi accessori alle vendite di energia, tra cui il diritto di utilizzo di capacità di trasporto.

Gli **altri costi operativi** nell'esercizio 2012 ammontano a 3.208 milioni di euro, in aumento di 953 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (+42,3%). In particolare, l'incremento si riferisce principalmente ai maggiori costi per acquisto di certificati verdi (333 milioni di euro) e ai maggiori accantonamenti ai fondi rischi e oneri (421 milioni di euro).

Nell'esercizio 2012 i **costi capitalizzati** ammontano a 1.747 milioni di euro (1.711 milioni di euro nel 2011) e non presentano variazioni significative rispetto all'esercizio precedente.

I **proventi/(oneri) netti da gestione rischio commodity** sono positivi per 38 milioni di euro nel 2012 (272 milioni di euro nell'esercizio precedente). In particolare, il risultato del 2012 si riferisce per 219 milioni di euro ai proventi netti realizzati nell'esercizio (160 milioni di euro nel 2011) e agli oneri netti da valutazione al *fair value* dei contratti derivati in essere a fine esercizio per 181 milioni di euro (112 milioni di euro di proventi netti nel 2011).

Gli **ammortamenti e perdite di valore** sono pari a 9.003 milioni di euro, in crescita di 2.676 milioni di euro (+42,3%). Tale incremento è riferibile a maggiori perdite di valore su attività, al netto di eventuali ripristini, per 2.281 milioni di euro, a maggiori ammortamenti per 326 milioni di euro (sostanzialmente da riferire all'entrata in esercizio di alcuni nuovi impianti di generazione da fonti rinnovabili), nonché ai maggiori adeguamenti netti sul valore di crediti commerciali per 69 milioni di euro.

In particolare, nell'esercizio 2012 sono state rilevate perdite di valore su attività, al netto di eventuali ripristini, per 2.819 milioni di euro (538 milioni di euro nell'esercizio 2011) che si riferiscono sostanzialmente all'*impairment* sugli avviamenti iscritti sulle *cash generating unit* (CGU) Endesa-Peninsula iberica (per 2.392 milioni di euro), Enel OGK-5 (per 112 milioni di euro) ed Endesa Ireland (per 67 milioni di euro), oggetto di cessione alla fine del 2012, nonché all'adeguamento al loro presumibile valore di realizzo delle attività nette riferite a Marcinelle Energie (per 145 milioni di euro), tenuto conto dello stato delle trattative in corso per la loro

cessione. La voce includeva nel 2011 gli *impairment* rilevati sul valore delle reti di distribuzione elettrica in Argentina (pari a 153 milioni di euro) e sull'avviamento allocato alle CGU Endesa Ireland, Enel Green Power Hellas e Marcinelle Energie (per complessivi 201 milioni di euro).

Il **risultato operativo** dell'esercizio 2012 si attesta a 7.735 milioni di euro, in diminuzione di 3.543 milioni di euro rispetto al precedente esercizio (-31,4%), tenuto conto dei maggiori ammortamenti e perdite di valore commentate precedentemente.

Gli **oneri finanziari netti** nell'esercizio 2012 sono pari a 3.003 milioni di euro e rimangono sostanzialmente invariati rispetto all'esercizio precedente (3.024 milioni di euro). In particolare, l'effetto correlato all'andamento dei tassi di interesse e dei tassi di cambio (al netto delle relative coperture effettuate) è stato parimenti compensato dalla rilevazione, nei primi mesi del 2012, del provento correlato alla cessione della partecipazione posseduta in Terna (185 milioni di euro) e dagli effetti derivanti dal minore indebitamento finanziario netto medio registrato nel 2012.

La **quota dei proventi/(oneri) derivanti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto** nell'esercizio 2012 è positiva per complessivi 88 milioni di euro, in diminuzione di 8 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente.

Le **imposte** dell'esercizio 2012 ammontano a 2.745 milioni di euro (3.027 milioni di euro nel 2011), con un'incidenza sul risultato *ante* imposte del 57,0% a fronte di un'incidenza del 36,3% nell'esercizio 2011. In particolare, l'incidenza sul risultato riferita all'esercizio 2012 risente della rilevazione delle citate perdite di valore sugli avviamenti iscritti cui non è associabile un corrispondente beneficio fiscale e dell'adeguamento della fiscalità differita delle società cilene e slovacche a seguito dell'incremento dell'aliquota fiscale nei due Paesi a decorrere dal 1° gennaio 2013. Tali effetti sono stati parzialmente compensati dall'iscrizione del beneficio fiscale rilevato dalle società italiane relativamente al rimborso Ires e "Robin Hood Tax", previsto dal decreto legge n. 16/2012, per il riconoscimento della deduzione della porzione di imposta Irap relativa alle spese per il personale dipendente. Nel 2011 l'incidenza delle imposte sul risultato del periodo risentiva essenzialmente dell'effetto di una sentenza favorevole relativamente a un contenzioso fiscale in Spagna.

Analisi della struttura patrimoniale del Gruppo

Milioni di euro

	al 31.12.2012	al 31.12.2011 restated	2012-2011
Attività immobilizzate nette:			
- attività materiali e immateriali	103.319	101.544	1.775
- avviamento	15.963	18.342	(2.379)
- partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	1.115	1.085	30
- altre attività/(passività) non correnti nette	(865)	(359)	(506)
Totale	119.532	120.612	(1.080)
Capitale circolante netto:			
- crediti commerciali	11.719	11.570	149
- rimanenze	3.338	3.148	190
- crediti netti verso Cassa Conguaglio Settore Elettrico e organismi assimilati	(2.435)	(1.823)	(612)
- altre attività/(passività) correnti nette	(5.295)	(5.524)	229
- debiti commerciali	(13.903)	(12.931)	(972)
Totale	(6.576)	(5.560)	(1.016)
Capitale investito lordo	112.956	115.052	(2.096)
Fondi diversi:			
- TFR e altri benefici ai dipendenti	(3.063)	(3.000)	(63)
- fondi rischi e oneri e imposte differite nette	(14.096)	(13.446)	(650)
Totale	(17.159)	(16.446)	(713)
Attività nette possedute per la vendita	309	323	(14)
Capitale investito netto	96.106	98.929	(2.823)
Patrimonio netto complessivo	53.158	54.300	(1.142)
Indebitamento finanziario netto	42.948	44.629	(1.681)

Le *attività materiali e immateriali*, inclusi gli investimenti immobiliari, ammontano al 31 dicembre 2012 a 103.319 milioni di euro e presentano complessivamente un incremento di 1.775 milioni di euro. Tale aumento è originato essenzialmente dagli investimenti del periodo (7.075 milioni di euro), dalla variazione positiva del perimetro di consolidamento (236 milioni di euro) e dagli effetti positivi delle differenze cambio (258 milioni di euro), al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore (5.831 milioni di euro) e della riclassifica ad "Attività possedute per la vendita" degli *asset* relativi a Marcinelle Energie (362 milioni di euro).

L'*avviamento*, pari a 15.963 milioni di euro, presenta un decremento di 2.379 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2011. Tale variazione riflette principalmente le perdite di valore rilevate su alcune CGU (per complessivi 2.517 milioni di euro, di cui 2.392 milioni di euro riferiti alla CGU Endesa-Penisola Iberica e 112 milioni di euro relativi alla CGU Enel OIG-5), la rilevazione del *goodwill* connesso

all'acquisizione del controllo di alcune società della Divisione Energie Rinnovabili (112 milioni di euro, sostanzialmente riferibile a talune acquisizioni in Messico e Grecia), nonché gli effetti complessivamente positivi (28 milioni di euro) derivanti dall'adeguamento al cambio corrente degli avviamenti espressi in valute diverse dell'euro.

Le *partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto* sono pari a 1.115 milioni di euro e non presentano variazioni significative rispetto al valore registrato alla chiusura dell'esercizio precedente.

Le *altre passività non correnti nette* al 31 dicembre 2012 sono pari a 865 milioni di euro, in aumento di 506 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2011.

La variazione dell'esercizio è dovuta essenzialmente al decremento delle altre partecipazioni in ragione sia della cessione avvenuta nei primi mesi del 2012 della partecipazione in Terna, sia della riduzione nel *fair value* delle interessenze detenute nelle società Echelon e Bayan Resources, nonché

alla variazione di *fair value* degli strumenti finanziari derivati. Tali effetti negativi sono stati in parte compensati dall'incremento dei crediti tributari che includono la rilevazione del credito relativo al rimborso Ires e "Robin Hood Tax" per mancata deduzione dell'Irap relativa alle spese per il personale stabilita dal decreto legge n. 16/2012, dall'aumento delle altre attività non correnti riferito agli altri crediti a lungo termine la cui variazione è prevalentemente riconducibile agli acconti versati ai fornitori di gas in virtù delle clausole di *take or pay* previste nei contratti pluriennali nonché alle somme anticipate in relazione alle attività di esplorazione in Algeria dell'*upstream gas*.

Il **capitale circolante netto** è negativo per 6.576 milioni di euro al 31 dicembre 2012, con un decremento di 1.016 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2011. La variazione è imputabile ai seguenti fenomeni:

- > incremento dei *crediti commerciali*, pari a 149 milioni di euro, sostanzialmente correlabile all'andamento delle vendite;
- > crescita delle *rimanenze*, pari a 190 milioni di euro, prevalentemente riferibile alle giacenze di gas e di carbone;
- > decremento dei *crediti netti verso Cassa Conguaglio Settore Elettrico e organismi assimilati*, pari a 612 milioni di euro, conseguente all'applicazione dei meccanismi di perequazione sull'acquisto di energia;
- > incremento delle altre *attività correnti al netto delle rispettive passività* per 229 milioni di euro. Tale ultima variazione è imputabile ai seguenti fenomeni:
 - incremento di 324 milioni di euro dei crediti netti per imposte sul reddito; tale andamento è sostanzialmente correlabile ai pagamenti di imposte sul reddito per 2.929 milioni di euro, parzialmente compensati dalla rievazione delle imposte correnti (al netto delle rettifiche degli esercizi precedenti), pari a 2.579 milioni di euro;
 - maggiori attività correnti nette per 78 milioni di euro, sostanzialmente da riferire ai maggiori crediti tributari netti diversi dalle imposte correnti sul reddito per 307 milioni di euro, riferibili essenzialmente all'Imposta sul Valore Aggiunto in Italia e alle imposte erariali e addizionali sul consumo di energia elettrica e gas, in parte compensati dall'incremento dei debiti per acquisto di partecipazioni, relativi ad alcune acquisizioni effettuate in Messico, e dalla variazione dei ratei e risconti passivi e dei debiti diversi per complessivi 229 milioni di euro;

- maggiori passività finanziarie correnti nette per 173 milioni di euro, da riferire alla variazione negativa, per 85 milioni di euro, del *fair value* su strumenti derivati correnti netti, nonché all'incremento dei debiti e ratei per interessi sui finanziamenti;
- > aumento dei *debiti commerciali*, pari a 972 milioni di euro, in parte correlato all'aumento del debito verso il Gestore dei Servizi Energetici (GSE) per la componente A3 destinata all'incentivazione delle fonti rinnovabili in Italia e in parte correlato all'attività commerciale in Spagna e America Latina.

I **fondi diversi**, pari a 17.159 milioni di euro, sono in aumento di 713 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. Tale variazione è da ricondurre ai seguenti fattori:

- > aumento della passività per imposte differite nette di 59 milioni di euro, che include le differenze cambio relative alle passività nette delle società aventi valuta diversa dall'euro nonché l'adeguamento della fiscalità differita netta a seguito dell'incremento dell'aliquota fiscale in Cile e Slovacchia a partire dal 1° gennaio 2013;
- > incremento dei fondi rischi e oneri per 591 milioni di euro, sostanzialmente a seguito delle modifiche intervenute nella legislazione spagnola (legge n. 15/2012) che ha rivisto la modalità di calcolo degli oneri di *decommissioning* degli impianti nucleari e introdotto nuovi oneri relativamente allo smaltimento delle scorie nucleari e del combustibile esausto;
- > incremento del fondo TFR e degli altri benefici relativi al personale per 63 milioni di euro.

Le **attività nette possedute per la vendita**, pari a 309 milioni di euro al 31 dicembre 2012 (323 milioni di euro al 31 dicembre 2011), includono le attività nette delle società Marcinelle Energie e Medgaz che, in ragione delle decisioni assunte dal *management*, rispondono ai requisiti previsti dall'IFRS 5 per la loro classificazione in tale voce. Nell'esercizio 2011 la voce ricomprendeva sostanzialmente le attività di Endesa Ireland, la cui cessione è stata perfezionata in data 9 ottobre 2012.

Il **capitale investito netto** al 31 dicembre 2012 è pari a 96.106 milioni di euro ed è coperto dal patrimonio netto del Gruppo e di terzi per 53.158 milioni di euro e dall'indebitamento finanziario netto per 42.948 milioni di euro. Quest'ultimo, al 31 dicembre 2012, presenta un'incidenza sul patrimonio netto di 0,81 (0,82 al 31 dicembre 2011).

Analisi della struttura finanziaria

Indebitamento finanziario netto

L'indebitamento finanziario netto è dettagliato, in quanto a composizione e variazioni, nel seguente prospetto.

Milioni di euro

	al 31.12.2012	al 31.12.2011 <i>restated</i>	2012-2011
Indebitamento a lungo termine:			
- finanziamenti bancari	13.282	9.918	3.364
- obbligazioni e <i>preference share</i>	41.509	37.641	3.868
- debiti verso altri finanziatori	1.168	1.144	24
<i>Indebitamento a lungo termine</i>	55.959	48.703	7.256
Crediti finanziari e titoli a lungo termine	(3.576)	(3.576)	-
Indebitamento netto a lungo termine	52.383	45.127	7.256
Indebitamento a breve termine:			
Finanziamenti bancari:			
- quota a breve dei finanziamenti bancari a lungo termine	714	6.894	(6.180)
- altri finanziamenti a breve verso banche	283	888	(605)
<i>Indebitamento bancario a breve termine</i>	997	7.782	(6.785)
Obbligazioni (quota a breve)	3.115	2.473	642
Debiti verso altri finanziatori (quota a breve)	228	305	(77)
<i>Commercial paper</i>	2.914	3.204	(290)
<i>Cash collateral</i> e altri finanziamenti su derivati	691	650	41
Altri debiti finanziari a breve termine	82	57	25
<i>Indebitamento verso altri finanziatori a breve termine</i>	7.030	6.689	341
Crediti finanziari a lungo termine (quota a breve)	(5.318)	(5.632)	314
Crediti finanziari per operazioni di <i>factoring</i>	(288)	(370)	82
Crediti finanziari - <i>cash collateral</i>	(1.402)	(1.076)	(326)
Altri crediti finanziari a breve termine	(521)	(824)	303
Disponibilità presso banche e titoli a breve	(9.933)	(7.067)	(2.866)
<i>Disponibilità e crediti finanziari a breve</i>	(17.462)	(14.969)	(2.493)
Indebitamento netto a breve termine	(9.435)	(498)	(8.937)
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	42.948	44.629	(1.681)
Indebitamento finanziario "Attività possedute per la vendita"	(10)	(1)	(9)

L'**indebitamento finanziario netto**, pari a 42.948 milioni di euro al 31 dicembre 2012, diminuisce di 1.681 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2011: l'incremento di 7.256 milioni di euro dell'**indebitamento netto a lungo termine** è stato più che compensato dalla riduzione dell'indebitamento netto a breve termine per 8.937 milioni di euro. In particolare, i *finanziamenti bancari* a lungo termine, pari a 13.282 milioni di euro, evidenziano un incremento (3.364 milioni di euro) principalmente dovuto all'utilizzo di linee di *term loan facility agreement* per 3.550 milioni di euro da parte di Enel Finance International, all'accensione da parte di Enel Distribuzione ed Enel Green Power

di finanziamenti BEI per un valore complessivo pari a 1.020 milioni di euro e a nuovi finanziamenti accessi da Endesa per 830 milioni di euro. Tali effetti sono parzialmente compensati dai rimborsi inerenti alla linea di credito *revolving* da 10 miliardi di euro a cinque anni stipulata nel mese di aprile 2010 da Enel SpA ed Enel Finance International per 1.000 milioni di euro e al rimborso anticipato della *Credit Facility* del 2009 per 1.358 milioni di euro, in scadenza nel 2014.

Le *obbligazioni e preference share*, pari a 41.509 milioni di euro, aumentano di 3.868 milioni di euro rispetto a fine 2011 principalmente per effetto delle emissioni

effettuate nel corso del 2012, di cui:

- > emissione di un prestito obbligazionario *retail* da parte di Enel SpA per un totale di 3.000 milioni di euro strutturato nelle seguenti *tranche*:
 - 2.500 milioni di euro a tasso fisso 4,875% con scadenza 20 febbraio 2018;
 - 500 milioni di euro a tasso variabile con scadenza 20 febbraio 2018.
- > emissioni di *private placement* da parte di Enel Finance International per 550 milioni di euro;
- > emissione di un prestito obbligazionario destinato a investitori istituzionali da parte di Enel Finance International per un valore pari a 1.000 milioni di euro, a tasso fisso 4,875% con scadenza 11 marzo 2020;
- > emissione di un prestito obbligazionario destinato a investitori istituzionali da parte di Enel Finance International per un totale di 2.000 milioni di euro strutturato nelle seguenti *tranche*:
 - 1.000 milioni di euro a tasso fisso 4,875% con scadenza 17 aprile 2023;
 - 1.000 milioni di euro a tasso fisso 3,625% con scadenza 17 aprile 2018;
- > emissione di un prestito obbligazionario denominato in franchi svizzeri e destinato a investitori istituzionali da parte di Enel Finance International per un controvalore (al cambio di emissione) pari a circa 290 milioni di euro, a tasso fisso 2,75% con scadenza 17 dicembre 2018.

Tali effetti sono parzialmente compensati dalla riclassifica nella parte a breve delle quote correnti riferite a un prestito obbligazionario emesso da Enel SpA nel 2003 pari a 750 milioni di euro, a un prestito obbligazionario in dollari statunitensi emesso nel 2007 da Enel Finance International pari a circa 750 milioni di euro, a prestiti obbligazionari emessi nel 2003 da International Endesa pari a 700 milioni di euro e alle *preference share* emesse da Endesa per 181 milioni di euro.

L'**indebitamento netto a breve termine** evidenzia una posizione creditoria di 9.435 milioni di euro al 31 dicembre 2012 e si riduce di 8.937 milioni di euro rispetto a fine 2011, quale risultante di un decremento dei debiti bancari a breve termine per 6.785 milioni di euro connesso essenzialmente alla diminuzione della quota a breve di linee di credito e finanziamenti bancari per un valore pari a circa 6.180 milioni di euro, delle maggiori disponibilità liquide e dei crediti finanziari a breve per 2.493 milioni di euro, parzialmente compensate dall'aumento dei debiti verso altri finanziatori a breve termine per 341 milioni di euro.

Si evidenzia, inoltre, che le *commercial paper* includono le emissioni effettuate in capo a Enel Finance International, Endesa Latinoamérica ed Endesa Capital per complessivi 2.914 milioni di euro. Infine, la consistenza dei *cash collateral* versati alle controparti per l'operatività su contratti *over the counter* su tassi, cambi e *commodity* risulta pari a 1.402 milioni di euro, mentre il valore dai *cash collateral* incassati dalle stesse controparti è pari a 691 milioni di euro. Le *disponibilità e crediti finanziari a breve termine*, pari a 17.462 milioni di euro, aumentano di 2.493 milioni di euro rispetto a fine 2011, principalmente grazie all'incremento delle disponibilità presso banche e titoli a breve per 2.866 milioni di euro.

Tra le operazioni rilevanti effettuate nel corso del 2012 si evidenzia la stipula in data 20 febbraio 2012 da parte di Enel Finance International (con garanzia di Enel SpA) di un *Term Loan Facility* per 3.200 milioni di euro, di durata pari a cinque anni dalla data del primo utilizzo, e la stipula in data 17 settembre 2012 da parte di Enel SpA di una nuova linea di credito *revolving* per un ammontare pari a 1.000 milioni di euro. Inoltre, si evidenzia la rinegoziazione da parte di Enel SpA della linea di credito *committed* per un importo pari a 500 milioni di euro con scadenza 14 luglio 2014.

Flussi finanziari

Milioni di euro

	2012	2011 <i>restated</i>	2012-2011
Disponibilità e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio ⁽¹⁾	7.072	5.342	1.730
Cash flow da attività operativa	10.415	11.713	(1.298)
Cash flow da attività di investimento/disinvestimento	(6.588)	(7.400)	812
Cash flow da attività di finanziamento	(995)	(2.509)	1.514
Effetto variazione cambi su disponibilità liquide e mezzi equivalenti	29	(74)	103
Disponibilità e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio ⁽²⁾	9.933	7.072	2.861

- (1) Di cui "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" per 7.015 milioni di euro al 1° gennaio 2012 (5.164 milioni di euro al 1° gennaio 2011), "Titoli a breve" pari a 52 milioni di euro al 1° gennaio 2012 (95 milioni di euro al 1° gennaio 2011) e "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" delle "Attività possedute per la vendita" pari a 5 milioni di euro al 1° gennaio 2012 (83 milioni di euro al 1° gennaio 2011).
- (2) Di cui "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" per 9.891 milioni di euro al 31 dicembre 2012 (7.015 milioni di euro al 31 dicembre 2011), "Titoli a breve" pari a 42 milioni di euro al 31 dicembre 2012 (52 milioni di euro al 31 dicembre 2011) e "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" delle "Attività possedute per la vendita" pari a 0 milioni di euro al 31 dicembre 2012 (5 milioni di euro al 31 dicembre 2011).

Il *cash flow da attività operativa* nell'esercizio 2012 è pari a 10.415 milioni di euro, in diminuzione di 1.298 milioni di euro rispetto al valore registrato nell'esercizio precedente. In particolare, il maggior fabbisogno connesso alla variazione del capitale circolante netto e il decremento del margine operativo lordo nei due esercizi a confronto sono stati in parte compensati dall'autofinanziamento generato dai maggiori accantonamenti netti ai fondi e dalla variazione delle componenti non monetarie di reddito.

Il *cash flow da attività di investimento/disinvestimento* nell'esercizio 2012 ha assorbito liquidità per 6.588 milioni di euro contro i 7.400 milioni di euro nel 2011.

Il fabbisogno connesso agli investimenti in attività materiali e immateriali, pari a 7.149 milioni di euro, si riduce di 440 milioni di euro, mentre la cassa assorbe dagli investimenti in imprese o rami di imprese, al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti acquisiti, ammonta a 182 milioni di euro, in aumento di 29 milioni di euro. In particolare, gli investimenti in imprese e rami di imprese nel periodo si riferiscono sostanzialmente all'acquisizione del 100% di Stipa Nayaa (120 milioni di euro), società messicana operante nella generazione di energia elettrica da fonte eolica, nonché ad altre acquisizioni minori e ad acconti versati su acquisti futuri di partecipazioni. Gli investimenti in imprese dell'esercizio 2011, anch'essi espressi al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti acquisiti, includevano essenzialmente l'acquisizione di ulteriori quote di interessenza in Ampla Energia e Serviços (85 milioni di euro), società brasiliana già controllata dal Gruppo, e di ulteriori quote in Sociedad Eólica de Andalucía e Sociedade Térmica Portuguesa (48 milioni di euro) che hanno consentito di acquisire il pieno controllo delle stesse.

Le operazioni di cessione di imprese o rami di imprese, al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti ceduti, hanno generato un flusso di cassa di 388 milioni di euro (in aumento di 223 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente) riferito alle cessioni delle partecipazioni detenute in Parque Eólico de Malpica, in Wisco e nella società Dicogexsa operante nel settore del gas in Spagna (per complessivi 42 milioni di euro), oltre che alla cessione

nell'intero capitale sociale della società Endesa Ireland (346 milioni di euro), già classificata alla fine del 2011 tra le "Attività possedute per la vendita".

La stessa voce includeva nel 2011 il flusso di cassa generato dalle cessioni di CAM e Synapsis in America Latina, dalla cessione di Enel Maritza East 3, Enel Operations Bulgaria e delle relative *holding* di controllo, dalla cessione del 51% del capitale di Deval e Vallenergie, nonché dalla cessione della società spagnola Explotaciones Eólicas de Aldehuelas.

Il flusso di cassa generato dalle altre attività di investimento/disinvestimento, pari a 355 milioni di euro, è correlato all'incasso del prezzo di cessione della partecipazione in Terna (281 milioni di euro) e nelle società spagnole Euskaltel e Gas de Extremadura Transportista (per complessivi 37 milioni di euro), e ai disinvestimenti effettuati del periodo per complessivi 183 milioni di euro, i cui effetti sono stati parzialmente compensati dal fabbisogno connesso all'acquisto di una quota di minoranza di Chisholm View e Prairie Rose (108 milioni di euro) e all'acquisizione del portafoglio clienti gas dell'area metropolitana di Madrid (38 milioni di euro).

Il *cash flow da attività di finanziamento* ha assorbito liquidità per complessivi 995 milioni di euro rispetto ai 2.509 milioni di euro dell'esercizio precedente. Tale variazione risente essenzialmente del diverso ammontare dei dividendi pagati.

L'apporto del *cash flow da attività operativa* per 10.415 milioni di euro ha, pertanto, consentito di far fronte, nel corso del 2012, al fabbisogno finanziario generato dall'attività di finanziamento pari a 995 milioni di euro e dall'attività di investimento per 6.588 milioni di euro. La differenza trova riscontro nell'incremento delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti che al 31 dicembre 2012 risultano pari a 9.933 milioni di euro a fronte di 7.072 milioni di euro di fine 2011 (di cui disponibilità liquide delle "Attività nette possedute per la vendita" pari a 5 milioni di euro). Tale variazione positiva risente anche degli effetti connessi all'andamento positivo dei cambi pari a 29 milioni di euro.

Risultati economici per area di attività

La rappresentazione dei risultati economici per area di attività è effettuata in base all'approccio utilizzato dal management per monitorare le *performance* del Gruppo nei due esercizi messi a confronto.

La presentazione dei risultati tiene conto dell'assetto emergente dal nuovo modello organizzativo e della possibilità di semplificazione espositiva derivante dai limiti di significatività stabiliti dal principio contabile IFRS 8.

A tale proposito si evidenzia che i risultati riportati al segmento "Altro, elisioni e rettifiche", oltre a includere gli effetti derivanti dalla elisione dei rapporti economici in-

tersettoriali, accolgono i risultati relativi alla *Holding Enel SpA*, all'Area "Servizi e Altre attività" e alla Divisione Ingegneria e Ricerca che nel corso del 2011 sono invece stati rappresentati singolarmente. Il segmento "Altro, elisioni e rettifiche" include inoltre i risultati connessi alle attività della Funzione Upstream Gas, precedentemente considerate nella Divisione Generazione ed Energy Management. Ai fini meramente comparativi, i dati economici relativi all'esercizio 2011 sono stati opportunamente ripresentati per tener conto di tale nuova impostazione.

Risultati per area di attività del 2012 e del 2011

Risultati 2012 ⁽¹⁾

Milioni di euro	Mercato	GEM	Infr. e Reti	Iberia e America Latina	Intern.le	Energie Rinnov.	Altro, elisioni e rettifiche	Totale
Ricavi verso terzi	18.170	18.862	3.818	33.708	8.015	2.215	101	84.889
Ricavi intersettoriali	181	6.375	4.299	461	688	481	(12.485)	-
Totale ricavi	18.351	25.237	8.117	34.169	8.703	2.696	(12.384)	84.889
Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio <i>commodity</i>	17	131	-	(161)	57	(6)	-	38
Margine operativo lordo	689	1.271	4.138	7.212	1.650	1.681	97	16.738
Ammortamenti e perdite di valore	506	586	994	5.555	672	560	130	9.003
Risultato operativo	183	685	3.144	1.657	978	1.121	(33)	7.735
Investimenti	97	403	1.497	2.497 ⁽²⁾	1.161	1.257	163 ⁽³⁾	7.075

(1) I ricavi di settore comprendono sia i ricavi verso terzi sia i ricavi intersettoriali realizzati da ciascun settore nei confronti degli altri. Analoga metodologia è stata applicata agli altri proventi e ai costi dell'esercizio.

(2) Il dato non include 73 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

(3) Il dato non include 1 milione di euro riferito al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

Risultati 2011 restated ^{(1) (2)}

Milioni di euro	Mercato	GEM	Infr. e Reti	Iberia e America Latina	Intern.le	Energie Rinnov.	Altro, elisioni e rettifiche	Totale
Ricavi verso terzi	17.568	17.130	3.212	32.082	7.071	1.927	524	79.514
Ricavi intersettoriali	163	6.014	4.248	565	644	612	(12.246)	-
Totale ricavi	17.731	23.144	7.460	32.647	7.715	2.539	(11.722)	79.514
Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio commodity	44	232	-	28	(22)	(10)	-	272
Margine operativo lordo	561	2.209	4.173	7.251	1.642	1.585	184	17.605
Ammortamenti e perdite di valore	420	592	914	3.194	580	505	122	6.327
Risultato operativo	141	1.617	3.259	4.057	1.062	1.080	62	11.278
Investimenti	90	431	1.383	2.491 ⁽³⁾	1.450 ⁽⁴⁾	1.557	82	7.484

(1) I ricavi di settore comprendono sia i ricavi verso terzi sia i ricavi intersettoriali realizzati da ciascun settore nei confronti degli altri. Analoga metodologia è stata applicata agli altri proventi e ai costi dell'esercizio.

(2) I dati sono stati rideterminati (restated) per effetto del cambiamento, con efficacia retroattiva, della policy contabile utilizzata per i Titoli di Efficienza Energetica. Per maggiori dettagli, si rinvia alla successiva Nota 4, nelle Note di commento.

(3) Il dato non include 101 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

(4) Il dato non include 4 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

1 Mercato

Dati operativi

Vendite di energia elettrica

Milioni di kWh	2012	2011	2012-2011	
Mercato libero:				
- clienti <i>mass market</i>	26.011	27.629	(1.618)	-5,9%
- clienti <i>business</i> ⁽¹⁾	13.258	10.555	2.703	25,6%
- clienti in regime di salvaguardia	2.020	1.999	21	1,1%
Totale mercato libero	41.289	40.183	1.106	2,8%
Mercato regolato:				
- clienti in regime di maggior tutela	60.328	63.565	(3.237)	-5,1%
TOTALE	101.617	103.748	(2.131)	-2,1%

(1) Forniture a clienti "large" ed energivori (consumi annui maggiori di 1 GWh).

Numero medio clienti

	2012	2011	2012-2011	
Mercato libero:				
- clienti <i>mass market</i>	4.045.330	3.785.461	259.869	6,9%
- clienti <i>business</i> ⁽¹⁾	45.640	48.894	(3.254)	-6,7%
- clienti in regime di salvaguardia	41.832	38.383	3.449	9,0%
Totale mercato libero	4.132.802	3.872.738	260.064	6,7%
Mercato regolato:				
- clienti in regime di maggior tutela	23.899.698	24.998.901	(1.099.203)	-4,4%
TOTALE	28.032.500	28.871.639	(839.139)	-2,9%

(1) Forniture a clienti "large" ed energivori (consumi annui maggiori di 1 GWh).

L'energia venduta nel 2012 è pari a 101.617 milioni di kWh, in diminuzione di 2.131 milioni di kWh rispetto all'esercizio precedente. In particolare, le minori vendite ai clienti in regime di maggior tutela (connesse essenzialmente al continuo passaggio al mercato libero di clienti precedentemente serviti in regime regolato), nonché le

minori vendite sul mercato libero ai clienti *mass market*, hanno più che compensato le maggiori quantità vendute sul mercato libero a clienti *business*. Tale andamento delle quantità vendute trova corrispondenza nel *trend* registrato dal numero medio dei clienti nei due mercati, libero e regolato, di riferimento.

Clients e vendite di gas naturale

	2012	2011	2012-2011	
Vendita di gas naturale (milioni di m³):				
- clienti <i>mass market</i> ⁽¹⁾	3.440	3.419	21	0,6%
- clienti <i>business</i>	902	1.162	(260)	-22,4%
Totale vendite	4.342	4.581	(239)	-5,2%
Numero medio clienti	3.158.532	3.150.968	7.564	0,2%

(1) Include clienti residenziali e *microbusiness*.

Il gas venduto nel 2012 è pari a 4.342 milioni di metri cubi, in diminuzione di 239 milioni di metri cubi rispetto all'esercizio precedente. La riduzione, pari al 5,2%, è prevalentemente

concentrata nei clienti *business* e riflette principalmente la crisi economica e finanziaria che ha caratterizzato il Paese nei precedenti esercizi e in misura più marcata in quello attuale.

Risultati economici

Milioni di euro

	2012	2011 restated	2012-2011
Ricavi	18.351	17.731	620
Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio <i>commodity</i>	17	44	(27)
Margine operativo lordo	689	561	128
Risultato operativo	183	141	42
Dipendenti a fine esercizio (n.)	3.674	3.745	(71)
Investimenti	97	90	7

I **ricavi** del 2012 ammontano a 18.351 milioni di euro, in aumento di 620 milioni di euro rispetto al 2011 (+3,5%), in conseguenza dei principali seguenti fattori:

- > maggiori ricavi per vendite di gas naturale a clienti finali per 353 milioni di euro, prevalentemente correlabili all'incremento dei prezzi medi di vendita che riflette, oltre all'andamento di mercato di questa *commodity*, le modifiche intervenute alla componente relativa alla vendita al dettaglio (QVD), nonché all'effetto positivo di talune partite pregresse;
- > maggiori ricavi sul mercato libero dell'energia elettrica per 248 milioni di euro, da riferire sostanzialmente all'incremento delle quantità vendute (+1,1 TWh);
- > maggiori ricavi sul mercato regolato dell'energia elettrica per 110 milioni di euro, connessi prevalentemente all'incremento dei ricavi riconosciuti per il servizio di commercializzazione, anche tenuto conto di una maggiore remunerazione dell'*unpaid ratio* introdotta dalla delibera dell'Autorità per l'energia elettrica e il gas n. 583/2012, e ai meccanismi di perequazione. Tale effetto è solo parzialmente compensato dal decremento delle quantità vendute (-3,2 TWh) e dalla rilevazione nei due periodi a confronto di talune partite pregresse, con un effetto negativo pari a 102 milioni di euro.

Il **margine operativo lordo** del 2012 si attesta a 689 mi-

lioni di euro, in aumento di 128 milioni di euro rispetto al 2011 (+22,8%). In particolare, la variazione è riferibile:

- > a un incremento del margine sul mercato libero dell'energia elettrica e del gas per 74 milioni di euro, dovuto al consolidamento della *leadership* sul mercato libero, con una crescita della *customer base* di oltre 0,8 milioni di clienti *mass market* ad alto valore;
- > all'incremento del margine sul mercato regolato dell'energia elettrica per 54 milioni di euro, da riferire prevalentemente al miglioramento del margine energia conseguente ai maggiori ricavi riconosciuti per il servizio di commercializzazione, i cui effetti sono stati solo parzialmente compensati dalla riduzione dei clienti serviti e dai maggiori costi operativi.

Il **risultato operativo** del 2012, tenuto conto di ammortamenti e perdite di valore per 506 milioni di euro (420 milioni di euro nel 2011), è pari a 183 milioni di euro, in aumento di 42 milioni di euro rispetto al 2011. Tale andamento risente di maggiori perdite di valore rilevate sui crediti commerciali per 91 milioni di euro.

Investimenti

Gli **investimenti** ammontano a 97 milioni di euro, registrando un incremento di 7 milioni di euro rispetto al 2011.