

- 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 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.

Aggregazioni aziendali effettuate nel 2012

Con riferimento alle acquisizioni sopra menzionate che configurano un'operazione di *business combination* e in accordo con quanto previsto dal principio contabile internazionale di riferimento IFRS 3 (*Revised*), si riportano nella tabella che segue gli effetti emergenti dalla contabilizzazione iniziale di tali operazioni. In particolare, si evidenzia che – per tutte le aggregazioni aziendali di seguito evidenziate – la rilevazione della differenza tra il costo dell'operazione e il *fair value*, alle rispettive date di acquisizione, delle attività acquisite, delle passività e delle passività po-

tenziali assunte, ove positiva è stata effettuata in via provvisoria nella voce "Avviamento" in attesa di completare il processo di allocazione del prezzo nei termini previsti dal principio contabile di riferimento sopra citato. Si evidenzia altresì che per le operazioni che hanno comportato l'acquisizione del controllo in più fasi, la rimisurazione al *fair value* dell'interessenza già detenuta precedentemente alla stipula dell'operazione ha prodotto impatti economici complessivamente pari a 16 milioni di euro (essenzialmente riferibili a Trade Wind Energy per 11 milioni di euro).

Milioni di euro

	Pipeline Kafireas	Stipa Nayaa	Eólica Zopiloapan	Altre minori ⁽¹⁾	Totale
Immobili, impianti e macchinari	-	113	105	4	222
Attività immateriali	-	-	-	26	26
Cassa e disponibilità liquide equivalenti	32	-	-	17	49
Altre attività correnti e non correnti	-	18	15	10	43
Passività correnti e non correnti	(31)	(6)	(8)	(6)	(51)
Attività nette acquisite	1	125	112	51	289
Avviamento	57	14	14	17	102
Prezzo dell'operazione	58	139	126	68	391
Effetto cassa 2012	10⁽²⁾	120⁽³⁾	-	63	193

(1) Include Trade Wind Energy, Enel Stocaggi, Enel Green Power Sharp and Solar Energy, Sociedad Eólica Los Lances e altre società minori in Grecia.

(2) Al netto del prezzo corrisposto per l'acquisizione del 30% del capitale nel 2008 e degli acconti versati nel 2011 (per complessivi 34 milioni di euro) e della quota ancora da versare (14 milioni di euro).

(3) Al netto degli acconti già versati nel 2011 (19 milioni di euro).

6

Gestione del rischio

Rischio mercato

Il Gruppo Enel, nell'esercizio della propria attività industriale, è esposto a diversi rischi di mercato e, in particolare, è esposto al rischio di oscillazione dei prezzi delle *commodity*, dei tassi di interesse e del tasso di cambio.

La natura dei rischi finanziari cui è esposto il Gruppo è tale per cui variazioni nel livello dei tassi di interesse comportano variazioni dei flussi di cassa connessi al pagamento degli interessi sugli strumenti di debito a lungo termine indicizzati al tasso variabile, mentre variazioni dei tassi di cambio tra l'euro e le principali divise estere hanno un impatto sul controvalore dei flussi finanziari denominati in tali divise e sul valore di consolidamento delle partecipazioni denominate in divisa estera.

Nel rispetto delle politiche di Gruppo relative alla gestione dei rischi finanziari, le esposizioni vengono coperte generalmente tramite la stipula di contratti derivati su mercati *over the counter* (OTC).

Enel è inoltre impegnata in un'attività di *proprietary trading*, con l'obiettivo di presidiare i mercati delle *commodity* energetiche di riferimento per il Gruppo. Tale attività consiste nell'assunzione di esposizioni sulle *commodity* energetiche (prodotti petroliferi, gas, carbone, certificati CO₂ e energia elettrica nei principali Paesi europei) attraverso strumenti finanziari derivati e contratti fisici scambiati su mercati regolamentati e OTC, cogliendo opportunità di profitto grazie a operazioni effettuate sulla base delle aspettative di evoluzione dei mercati. L'attività si svolge all'interno di una *governance* formalizzata che prevede l'assegnazione di stringenti limiti di rischio, il cui rispetto viene verificato giornalmente da strutture organizzative indipendenti rispetto a quelle preposte all'esecuzione delle operazioni stesse. I limiti di rischio dell'attività di *proprietary trading* sono fissati in termini di *Value at Risk* su un periodo temporale di un giorno e un livello di confidenza del 95%; la somma dei limiti assegnati per il 2012 è pari a circa 31 milioni di euro.

In quanto segue si dà evidenza delle consistenze delle operazioni su strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2012 indicando per ciascuna classe di strumenti il *fair value* e il nozionale.

Il *fair value* di un contratto derivato è determinato utilizzando le quotazioni ufficiali per gli strumenti scambiati in mercati regolamentati. Il *fair value* degli strumenti non quotati in mercati regolamentati è determinato mediante modelli di valutazione appropriati per ciascuna categoria di strumento finanziario e utilizzando i dati di mercato relativi alla data di chiusura dell'esercizio contabile (quali tassi di interesse, tassi di cambio, volatilità) attualizzando i flussi di cassa attesi in base alle curve dei tassi di interesse e convertendo in euro gli ammontari espressi in divise diverse dall'euro utilizzando i tassi di cambio alla data di riferimento forniti dalla Banca Centrale Europea.

Per i contratti relativi a *commodity*, la valutazione è effettuata utilizzando, ove disponibili, quotazioni relative ai medesimi strumenti di mercato sia regolamentati sia non regolamentati.

Non si rilevano modifiche nei criteri di valutazione dei derivati in essere a fine esercizio rispetto a quelli adottati alla fine dell'esercizio precedente. Gli effetti a Conto economico e a patrimonio netto di tali valutazioni sono pertanto riconducibili esclusivamente alle normali dinamiche di mercato.

Il valore nozionale di un contratto derivato è l'importo in base al quale sono scambiati i flussi; tale ammontare può essere espresso sia in termini di valore monetario sia in termini di quantità (quali per esempio tonnellate, convertite in euro moltiplicando l'ammontare nozionale per il prezzo fissato). Gli ammontari espressi in valute diverse dall'euro sono convertiti in euro applicando i tassi di cambio di fine periodo forniti dalla Banca Centrale Europea.

Gli importi nozionali dei derivati qui riportati non rappresentano necessariamente ammontari scambiati fra le parti e di conseguenza non possono essere considerati una misura dell'esposizione creditizia della Società.

Le attività e passività finanziarie relative a strumenti derivati sono classificate in:

- > derivati di *cash flow hedge* relativi: i) alla copertura del rischio di variazione dei flussi di cassa connessi all'indebitamento a lungo termine indicizzato al tasso variabile; ii) alla copertura del rischio di cambio collegato con l'indebitamento a lungo termine denominato in valuta diversa dalla valuta di conto o dalla valuta funzionale in cui opera la società detentrici della passività finanziaria; iii) all'approvvigionamento di combustibili il cui prezzo è espresso in valuta diversa dalla valuta di conto o dalla valuta funzionale in cui opera la società che effettua l'acquisto; iv) a contratti stipulati al fine di copriri-

- si dal rischio di oscillazione dei prezzi sulle vendite di energia ("Contratti per differenza a due vie" e altri derivati su energia); v) alla copertura del rischio di variazione dei prezzi del carbone e delle *commodity* petrolifere;
- > derivati di *fair value hedge*, aventi per oggetto la copertura dell'esposizione alla variazione del *fair value* di un'attività, di una passività o di un impegno irrevocabile imputabile a un rischio specifico;
 - > derivati di *net investment in foreign operation* relativi alla copertura del rischio di traslazione derivante dal consolidamento di partecipazioni denominate in valuta estera;
 - > derivati di *trading* relativi alle attività di *proprietary trading* su *commodity* ovvero relativi alla copertura del rischio tasso, cambio e *commodity* per i quali non si ravvisi l'opportunità di designazione quali operazioni di *cash flow hedge/fair value hedge* o per i quali non siano soddisfatti i requisiti formali richiesti dallo IAS 39.

Rischio tasso di interesse

Il duplice obiettivo di riduzione dell'ammontare di indebitamento soggetto alla variazione dei tassi di interesse e di contenimento del costo della provvista viene raggiunto ponendo in essere varie tipologie di contratti derivati e in particolare *interest rate swap*, *interest rate option* e *swaption*. La scadenza di tali contratti non eccede la scadenza della passività finanziaria sottostante cosicché ogni variazione nel *fair value* e/o nei flussi di cassa attesi di tali contratti è bilanciata da una corrispondente variazione nel *fair value* e/o nei flussi di cassa attesi della posizione sottostante.

I contratti di *interest rate swap* prevedono tipicamente lo scambio periodico di flussi di interesse a tasso variabile contro flussi di interesse a tasso fisso, entrambi calcolati su un medesimo capitale nozionale di riferimento.

I contratti di *interest rate option* prevedono, al raggiungimento di valori soglia predefiniti (c.d. "*strike*"), la corresponsione periodica di un differenziale di interesse calcolato su un capitale nozionale di riferimento. Tali valori soglia determinano il tasso massimo (c.d. "*cap*") o il tasso minimo (c.d. "*floor*") al quale risulterà indicizzato l'indebitamento per effetto della copertura. È possibile inoltre effettuare strategie di copertura tramite combinazioni di opzioni (c.d. "*collar*"), che consentono di fissare contemporaneamente il tasso minimo e il tasso massimo; in tal caso, i valori soglia sono generalmente determinati in modo che non sia previsto il pagamento di alcun premio al momento della stipula (c.d. "*zero cost collar*").

I contratti di *interest rate option* vengono normalmente stipulati quando il tasso di interesse fisso conseguibile mediante un *interest rate swap* è considerato troppo elevato rispetto alle aspettative di Enel sui tassi di interesse futuri. In aggiunta, l'utilizzo degli *interest rate option* è considerato appropriato nei periodi di incertezza sul futuro andamento dei tassi, consentendo di beneficiare di eventuali diminuzioni dei tassi di interesse.

Nella tabella seguente viene fornito, alla data del 31 dicembre 2012 e del 31 dicembre 2011, il nozionale dei contratti derivati su tasso di interesse suddiviso per tipologia contrattuale.

Milioni di euro	Valore nozionale	
	2012	2011
<i>Interest rate swap</i>	8.294	12.984
<i>Interest rate option</i>	50	2.700
Totale	8.344	15.684

Nella tabella seguente vengono forniti, alla data del 31 dicembre 2012 e del 31 dicembre 2011, il nozionale e il *fair value* dei contratti derivati su tasso di interesse suddivisi per designazione contabile (IAS 39).

Milioni di euro	Nozionale		Fair value		Fair value attività		Fair value passività	
	al 31.12.2012	al 31.12.2011	al 31.12.2012	al 31.12.2011	al 31.12.2012	al 31.12.2011	al 31.12.2012	al 31.12.2011
Derivati cash flow hedge								
Interest rate swap	6.433	10.007	(686)	(613)	5	6	(691)	(619)
Interest rate option	-	1.000	-	(8)	-	-	-	(8)
Derivati di fair value hedge								
Interest rate swap	83	83	17	14	17	14	-	-
Derivati di trading								
Interest rate swap	1.778	2.894	(110)	(122)	4	6	(114)	(128)
Interest rate option	50	1.700	(7)	(13)	-	-	(7)	(13)
Totale interest rate swap	8.294	12.984	(779)	(721)	26	26	(805)	(747)
Totale interest rate option	50	2.700	(7)	(21)	-	-	(7)	(21)
TOTALE DERIVATI SU TASSO DI INTERESSE	8.344	15.684	(786)	(742)	26	26	(812)	(768)

Infine, nella seguente tabella sono indicati i flussi di cassa attesi negli esercizi futuri relativi ai predetti strumenti finanziari derivati.

Flussi di cassa attesi da derivati su tasso di interesse

Milioni di euro	Fair value al 31.12.2012	Distribuzione dei flussi di cassa attesi					
		2013	2014	2015	2016	2017	Oltre
Derivati CFH su tasso							
Derivati attivi (fair value positivo)	5	-	(5)	-	-	-	-
Derivati passivi (fair value negativo)	(691)	(198)	(177)	(108)	(63)	(47)	(185)
Derivati FVH su tasso							
Derivati attivi (fair value positivo)	17	3	3	3	3	1	5
Derivati passivi (fair value negativo)	-	-	-	-	-	-	-
Derivati di trading su tasso							
Derivati attivi (fair value positivo)	4	3	2	1	-	-	-
Derivati passivi (fair value negativo)	(121)	(51)	(20)	(8)	(7)	(6)	(52)

L'ammontare dell'indebitamento a tasso variabile del Gruppo Enel esposto alla variabilità dei tassi di interesse rappresenta il principale elemento di rischio a causa del potenziale impatto negativo sul Conto economico, in termini di maggiori oneri finanziari, di un eventuale aumento del livello dei tassi di interesse di mercato.

Al 31 dicembre 2012 il 17% dell'indebitamento netto è indicizzato a tasso variabile (31% al 31 dicembre 2011). Tenuto conto delle operazioni di copertura classificate come di *cash flow hedge*, risultate efficaci in base a quan-

to previsto dagli IFRS-EU, la quota di esposizione al rischio tasso scende al 3% (9% al 31 dicembre 2011). Considerando ai fini del rapporto di copertura anche i derivati ritenuti di copertura sotto il profilo gestionale ma che non hanno i requisiti necessari per essere contabilizzati secondo le regole dell'*hedge accounting*, tale percentuale si attesta all'1% (4% al 31 dicembre 2011).

Al 31 dicembre 2012, se i tassi di interesse fossero stati di 25 punti base (0,25%) più alti, a parità di ogni altra variabile, il patrimonio netto sarebbe stato più alto di 79,4

milioni di euro (68,3 milioni di euro al 31 dicembre 2011) a seguito dell'incremento del *fair value* dei derivati su tassi di *cash flow hedge*. Viceversa, se i tassi di interesse fossero stati di 25 punti base più bassi, a parità di ogni altra variabile, il patrimonio netto sarebbe stato più basso di 79,4 milioni di euro (68,3 milioni di euro al 31 dicembre 2011) a seguito del decremento del *fair value* dei derivati su tassi di *cash flow hedge*.

Un aumento (diminuzione) dei tassi di interesse di pari entità genererebbe, a parità di ogni altra variabile, un impatto negativo (positivo) a Conto economico, in termini di maggiori (minori) oneri annui sulla quota non coperta del debito, pari a circa 1 milione di euro.

Rischio tasso di cambio

L'esposizione al rischio di tasso di cambio del Gruppo Enel deriva principalmente dalle seguenti categorie di operazioni:

- > debito denominato in valuta diversa dalla valuta di conto o dalla valuta funzionale, acceso a livello di *holding* o delle singole *subsidiary*;
- > flussi di cassa connessi all'acquisto e/o alla vendita di combustibili ed energia sui mercati internazionali;
- > flussi di cassa relativi a investimenti in divisa estera, a dividendi derivanti da consociate estere non consolidate o a flussi relativi all'acquisto/vendita da partecipazioni.

Al fine di minimizzare tale rischio il Gruppo pone in essere, tipicamente sul mercato *over the counter* (OTC), diverse tipologie di contratti derivati e in particolare *currency forward*, *cross currency interest rate swap*, *currency option*. La scadenza di tali contratti non eccede la scadenza della passività finanziaria sottostante cosicché ogni variazione nel *fair value* e/o nei flussi di cassa attesi di tali contratti è bilanciata da una corrispondente variazione nel *fair value* e/o nei flussi di cassa attesi della posizione sottostante.

I *cross currency interest rate swap* sono utilizzati per trasformare una passività a lungo termine denominata in divisa estera, a tasso fisso o variabile, in un'equivalente passività denominata in euro, a tasso fisso o variabile. Oltre ad avere i nozionali di riferimento denominati in divise diverse, tali strumenti differiscono dagli *interest rate swap* in quanto prevedono sia lo scambio periodico di flussi di interesse sia lo scambio finale dei flussi di capitale.

I *currency forward* sono contratti con i quali le controparti concordano lo scambio di due flussi di capitale denominati in divise diverse, a una determinata data futura e a un certo tasso di cambio (c.d. "*strike*"); tali contratti possono prevedere la consegna effettiva dei due flussi (*deliverable forward*) o la corresponsione del differenziale tra il tasso di cambio *strike* e il livello del cambio prevalente sul mercato alla scadenza (non *deliverable forward*). In quest'ultimo caso, il tasso di cambio *strike* e/o il tasso di cambio *spot* possono essere determinati come medie dei *fixing* ufficiali della Banca Centrale Europea.

Le *currency option* prevedono l'acquisto (o la vendita) del diritto di scambiare, a una certa data futura, due flussi di capitale denominati in divise diverse a condizioni contrattuali predeterminate (il tasso di cambio contrattuale rappresenta lo *strike* dell'opzione); tali contratti possono prevedere la consegna effettiva dei due flussi (*deliverable*) o la corresponsione del differenziale tra il tasso di cambio *strike* e il livello del cambio prevalente sul mercato alla scadenza (non *deliverable*). In quest'ultimo caso, il tasso di cambio *strike* e/o il tasso di cambio *spot* possono essere determinati come medie dei *fixing* ufficiali della Banca Centrale Europea.

Nella seguente tabella viene fornito, alla data del 31 dicembre 2012 e del 31 dicembre 2011, il nozionale delle operazioni in essere suddiviso per tipologia di posta coperta.

Milioni di euro	Valore nozionale	
	2012	2011
<i>Cross currency interest rate swap</i> (CCIRS) a copertura indebitamento in valuta diversa dall'euro	13.892	14.442
Contratti <i>currency forward</i> a copertura del rischio cambio <i>commodity</i>	6.250	7.273
Contratti <i>currency forward</i> a copertura di flussi futuri in valuta diversa dall'euro	1.348	1.232
Contratti <i>currency swap</i> a copertura delle <i>commercial paper</i>	232	240
Contratti <i>currency forward</i> a copertura delle linee di credito	201	201
Totale	21.923	23.388

In particolare si evidenziano:

- > contratti CCIRS con un ammontare nozionale di 13.892 milioni di euro volti alla copertura del rischio cambio collegato all'indebitamento contratto in valuta diversa dall'euro (14.442 milioni di euro al 31 dicembre 2011);
- > contratti *currency forward* con un ammontare nozionale complessivo di 7.598 milioni di euro utilizzati per coprire il rischio cambio connesso agli acquisti di combustibile, alle importazioni di energia elettrica e ai flussi attesi in valute diverse dall'euro (8.505 milioni di euro al 31 dicembre 2011);
- > contratti *currency swap* con un ammontare nozionale complessivo di 232 milioni di euro volti alla copertura

- del rischio cambio collegato ai rimborsi delle *commercial paper* emesse in valute diverse dall'euro (240 milioni di euro al 31 dicembre 2011);
- > contratti *currency forward* per un ammontare nozionale complessivo di 201 milioni di euro finalizzati alla copertura del rischio cambio connesso a linee di credito in valuta diversa dall'euro (201 milioni di euro al 31 dicembre 2011).

Nella tabella seguente vengono forniti, alle date del 31 dicembre 2012 e del 31 dicembre 2011, il nozionale e il *fair value* dei contratti derivati su tasso di cambio suddivisi per designazione contabile (IAS 39).

Milioni di euro	Nozionale		Fair value		Fair value attività		Fair value passività	
	al 31.12.2012	al 31.12.2011	al 31.12.2012	al 31.12.2011	al 31.12.2012	al 31.12.2011	al 31.12.2012	al 31.12.2011
Derivati cash flow hedge:								
- <i>currency forward</i>	3.458	3.751	(83)	297	4	304	(87)	(7)
- CCIRS	13.631	13.985	(847)	(347)	927	1.297	(1.774)	(1.644)
Derivati fair value hedge:								
- CCIRS	261	457	18	18	23	30	(5)	(12)
Derivati di trading:								
- <i>currency forward</i>	4.573	5.195	35	18	74	153	(39)	(135)
Totale interest forward swap	8.031	8.946	(48)	315	78	457	(126)	(142)
Totale CCIRS	13.892	14.442	(829)	(329)	950	1.327	(1.779)	(1.656)
TOTALE DERIVATI SU TASSO DI CAMBIO	21.923	23.388	(877)	(14)	1.028	1.784	(1.905)	(1.798)

Nella seguente tabella sono indicati i flussi di cassa attesi negli esercizi a venire relativi ai predetti strumenti finanziari derivati.

Flussi di cassa attesi da derivati su tasso di cambio

Milioni di euro	Fair value al 31.12.2012	Distribuzione dei flussi di cassa attesi					
		2013	2014	2015	2016	2017	Oltre
Derivati CFH su cambio							
Derivati attivi (<i>fair value</i> positivo)	931	140	235	90	(32)	137	773
Derivati passivi (<i>fair value</i> negativo)	(1.861)	(183)	(286)	(360)	(208)	(67)	(340)
Derivati FVH su cambio							
Derivati attivi (<i>fair value</i> positivo)	23	11	5	12	(3)	2	(2)
Derivati passivi (<i>fair value</i> negativo)	(5)	-	1	1	1	1	1
Derivati di trading su cambio							
Derivati attivi (<i>fair value</i> positivo)	74	71	3	-	-	-	-
Derivati passivi (<i>fair value</i> negativo)	(39)	(46)	(1)	-	-	-	-

In base all'analisi dell'indebitamento di Gruppo, si rileva che il 29% (30% al 31 dicembre 2011) dell'indebitamento a medio e lungo termine è espresso in valute diverse dall'euro.

Tenuto conto delle operazioni di copertura dal rischio tasso di cambio e della quota di indebitamento in valuta estera che è espressa nella valuta di conto o nella valuta

funzionale della società del Gruppo detentrici della posizione debitoria, la percentuale di indebitamento non coperta dal rischio cambio si attesta al 2% (4% al 31 dicembre 2011), quota che si ritiene non possa avere impatti significativi sul Conto economico del Gruppo nell'ipotesi di variazione dei tassi di cambio di mercato.

Al 31 dicembre 2012, se il tasso di cambio dell'euro nei confronti delle divise estere si fosse apprezzato del 10%, a parità di ogni altra variabile, il patrimonio netto sarebbe stato più basso di 1.689 milioni di euro (1.650 milioni di euro al 31 dicembre 2011) a seguito del decremento del *fair value* dei derivati su cambi di *cash flow hedge*. Viceversa, se il tasso di cambio dell'euro nei confronti delle divise estere si fosse deprezzato del 10%, a parità di ogni altra variabile, il patrimonio netto sarebbe stato più alto di 2.064 milioni di euro (2.028 milioni di euro al 31 dicembre 2011) a seguito dell'incremento del *fair value* dei derivati su cambi di *cash flow hedge*.

Rischio prezzo *commodity*

Enel è esposta al rischio legato alla variazione del prezzo *commodity* derivante sia dall'attività di acquisto dei combustibili per le centrali elettriche e di compravendita di gas mediante contratti indicizzati, sia dalle attività di acquisto e vendita di energia a prezzo variabile (bilaterali indicizzati e vendite sul mercato *spot* dell'energia elettrica).

Le esposizioni derivanti dai contratti indicizzati vengono determinate attraverso la scomposizione delle formule contrattuali sui fattori di rischio sottostanti.

Enel utilizza varie tipologie di contratti derivati con l'obiettivo di ridurre il rischio di oscillazione dei prezzi delle

commodity energetiche e nell'ambito dell'attività di *proprietary trading* (principalmente *forward*, *swap*, opzioni su *commodity*, *future*, contratti per differenza).

Enel gestisce in maniera separata i rischi derivanti dalla compravendita di *commodity* destinate alle attività "core" del Gruppo e i rischi generati dalle attività di *proprietary trading*. Definisce e assegna per ogni società/*business unit* limiti di rischio specifici per ogni portafoglio, industriale o di *proprietary trading*. Valuta e monitora il rispetto dei limiti di rischio assegnati in termini di *Profit at Risk* per le esposizioni mensili generate dai portafogli industriali di *commodity* energetiche, e in termini di *Value at Risk* per le esposizioni giornaliere generate dalle attività di *proprietary trading*.

In relazione all'energia venduta dal Gruppo, Enel ricorre alla stipula di contratti a prezzo fisso attraverso bilaterali fisici e contratti finanziari (per es., contratti per differenza, VPP ecc.) nei quali le differenze sono regolate a favore della controparte nel caso in cui il prezzo di mercato dell'energia superi il prezzo *strike*, e a favore di Enel nel caso contrario.

L'esposizione residua, derivante dalle vendite di energia sul mercato *spot*, non coperte dai suddetti contratti, è valutata e gestita in funzione di una stima dell'andamento dei costi di generazione. Le posizioni residue così determinate sono prevalentemente aggregate su fattori di rischio omogenei che possono essere gestiti attraverso operazioni di copertura sul mercato.

Nella tabella seguente vengono forniti il nozionale e il *fair value* dei contratti derivati su *commodity* al 31 dicembre 2012 e al 31 dicembre 2011.

Milioni di euro	Nozionale		<i>Fair value</i>		<i>Fair value</i> attività		<i>Fair value</i> passività	
	al 31.12.2012	al 31.12.2011	al 31.12.2012	al 31.12.2011	al 31.12.2012	al 31.12.2011	al 31.12.2012	al 31.12.2011
Derivati <i>cash flow hedge</i>:								
- derivati su energia	1.847	1.753	19	(54)	23	18	(4)	(72)
- derivati su carbone	1.507	880	(141)	(62)	-	-	(141)	(62)
- derivati su gas	585	584	(5)	(10)	-	1	(5)	(11)
Derivati di <i>trading</i>:								
- derivati su energia	13.371	18.956	66	40	84	81	(18)	(41)
- <i>swap</i> su <i>commodity</i> petrolifere	3.380	8.488	(66)	(27)	1.346	1.847	(1.412)	(1.874)
- <i>future</i> / <i>option</i> su <i>commodity</i> petrolifere	4.661	1.450	5	(7)	80	30	(75)	(37)
- derivati su carbone	1.724	332	(3)	(2)	84	20	(87)	(22)
- derivati impliciti	126	268	(122)	(267)	-	-	(122)	(267)
TOTALE DERIVATI SU COMMODITY	27.201	32.711	(247)	(389)	1.617	1.997	(1.864)	(2.386)

I derivati classificati di *cash flow hedge* si riferiscono a posizioni fisiche sottostanti e, quindi, a ogni variazione negativa (positiva) del *fair value* dello strumento derivato, corrisponde una variazione positiva (negativa) del *fair value* della *commodity* fisica sottostante, pertanto l'impatto a Conto economico è pari a zero. Nella seguente tabella

sono evidenziati il *fair value* dei derivati e il conseguente impatto sul patrimonio netto al 31 dicembre 2012 (al lordo delle relative imposte) che, a parità di altre condizioni, si sarebbe ottenuto a fronte di una variazione di +10% o di -10% dei prezzi delle *commodity* sottostanti il modello di valutazione considerati nello scenario alla stessa data.

Milioni di euro	-10%	Scenario	+10%
al 31.12.2012			
<i>Fair value</i> derivati di <i>cash flow hedge</i> su energia	107	19	(70)
<i>Fair value</i> derivati di <i>cash flow hedge</i> su carbone	(227)	(141)	11
<i>Fair value</i> derivati di <i>cash flow hedge</i> su gas	(35)	(5)	26

Nella seguente tabella sono evidenziati il *fair value* dei derivati e il conseguente impatto sul Conto economico e sul patrimonio netto al 31 dicembre 2012 (a lordo delle relative imposte) che, a parità di altre condizioni, si sarebbe

ottenuto a fronte di una variazione di +10% o di -10% dei prezzi delle *commodity* sottostanti il modello di valutazione considerati nello scenario alla stessa data.

Milioni di euro	-10%	Scenario	+10%
al 31.12.2012			
<i>Fair value</i> derivati di <i>trading</i> su energia	42	66	172
<i>Fair value</i> derivati di <i>trading</i> su <i>commodity</i> petrolifere	(88)	(61)	(33)
<i>Fair value</i> derivati di <i>trading</i> su carbone	(31)	(3)	(38)

I derivati impliciti sono relativi a contratti di acquisto e vendita di energia stipulati da Slovenské elektrárne in Slovacchia. Il valore di mercato complessivo al 31 dicembre 2012 risulta negativo per 122 milioni di euro, composto da:

a. un derivato implicito sul tasso di cambio euro/dollaro, il cui *fair value* al 31 dicembre 2012 è negativo per 74 milioni di euro;

b. un derivato sul prezzo del gas, il cui *fair value* al 31 dicembre 2012 è negativo per 48 milioni di euro.

Nelle tabelle successive è indicato il *fair value* al 31 dicembre 2012, nonché il suo ammontare atteso conseguente a un incremento e a un decremento del 10% dei fattori di rischio sottostanti.

Fair value derivato implicito (a)

Milioni di euro	Cambio euro/dollaro
Decremento del 10%	(79)
Scenario al 31.12.2012	(74)
Incremento del 10%	(69)

Fair value derivato implicito (b)

Milioni di euro	Prezzo gas
Decremento del 10%	(48)
Scenario al 31.12.2012	(48)
Incremento del 10%	(48)

Nella tabella seguente sono evidenziati i flussi di cassa attesi negli esercizi successivi relativi a tutti i predetti strumenti finanziari derivati su *commodity*.

Milioni di euro	Fair value al 31.12.2012	Distribuzione dei flussi di cassa attesi					Oltre
		2013	2014	2015	2016	2017	
Derivati cash flow hedge							
Derivati attivi (<i>fair value</i> positivo)	23	15	2	2	2	2	-
Derivati passivi (<i>fair value</i> negativo)	(150)	(134)	(16)	-	-	-	-
Derivati di trading							
Derivati attivi (<i>fair value</i> positivo)	1.594	1.443	131	7	6	7	-
Derivati passivi (<i>fair value</i> negativo)	(1.714)	(1.591)	(111)	(4)	(4)	(4)	-

Rischio di credito

Nell'ambito del processo delle operazioni di vendita e distribuzione di energia elettrica e gas ai clienti eligibili, la scelta delle controparti è monitorata mediante la valutazione del rischio di credito a esse associato e la richiesta di adeguate garanzie e/o depositi cauzionali volti ad assicurare un adeguato livello di protezione dal rischio di *default* della controparte.

Le posizioni aperte su operazioni in strumenti finanziari derivati sono stipulate mediante la selezione di primarie istituzioni finanziarie nazionali e internazionali, avendo cura di diversificare l'operatività tra i diversi istituti e attuando un costante monitoraggio dell'evoluzione del relativo merito creditizio.

Inoltre, Enel ha sottoscritto con le principali istituzioni finanziarie con cui opera accordi di marginazione che prevedono lo scambio di *cash collateral*, in grado di mitigare significativamente l'esposizione al rischio di controparte.

Relativamente al rischio di credito derivante dalla solvibilità delle controparti in operazioni su *commodity*, il Gruppo utilizza un sistema di valutazione centralizzato che accresce il presidio e il governo del rischio.

A ulteriore presidio del rischio di rischio, già a partire dagli esercizi precedenti, il Gruppo ha posto in essere alcune

operazioni di cessione dei crediti senza rivalsa, le quali hanno riguardato soprattutto specifici segmenti del portafoglio commerciale. In particolare, nel 2011 è stato stipulato con due primari istituti bancari un accordo quadro di durata quinquennale per la cessione continuativa *pro soluto* del credito fatturato e del credito da fatturare riferito ai clienti appartenenti al mercato di maggior tutela in Italia.

Nel corso dell'esercizio 2012, anche in considerazione dello scenario macroeconomico di riferimento, il ricorso a operazioni di cessione è stato ulteriormente esteso sia geograficamente sia attraverso l'allargamento anche a crediti fatturati e da fatturare per le società operanti in segmenti della filiera elettrica diversi dalla commercializzazione, quali per esempio crediti derivanti da attività di generazione, da vendite di energia elettrica effettuate nell'ambito dell'attività di *energy management*, da vendite di certificati verdi o servizi di trasporto di energia elettrica.

Tutte le suddette operazioni sono state considerate a fini contabili come operazioni di cessione senza rivalsa (*pro soluto*) e hanno pertanto dato luogo all'integrale eliminazione dal bilancio delle corrispondenti attività oggetto di cessione, essendo stati ritenuti trasferiti i rischi e i benefici a esse connessi.

Rischio di liquidità

Nell'ambito del Gruppo, Enel SpA svolge, direttamente e tramite la controllata Enel Finance International, la funzione di tesoreria accentrata, garantendo l'accesso al mercato monetario e dei capitali; la Capogruppo sopperisce ai fabbisogni di

liquidità primariamente con i flussi di cassa generati dalla ordinaria gestione e attraverso l'utilizzo di una pluralità di fonti di finanziamento, assicurando, inoltre, un'opportuna gestione delle eventuali eccedenze di liquidità.

A riprova della confermata capacità di accesso al mercato del credito per il Gruppo Enel, nonostante la recente crisi dei mercati finanziari, sono state effettuate nel corso dell'esercizio 2012 emissioni obbligazionarie riservate ai risparmiatori *retail* per complessivi 3 miliardi di euro ed emissioni obbligazionarie nell'ambito del *Global Medium Term Notes Programme* per complessivi 4 miliardi di euro.

Al 31 dicembre 2012, il Gruppo Enel aveva a disposizione complessivamente circa 10 miliardi di euro di disponibilità di cassa o mezzi equivalenti, di cui 2 miliardi di euro in capo a Endesa, nonché *committed credit lines* disponibili per 16 miliardi

di euro, di cui 3,2 miliardi in capo a Endesa. I limiti totali delle *committed credit lines* ammontano a 21,9 miliardi di euro (utilizzate per 5,9 miliardi di euro), di cui 3,6 miliardi di euro in capo a Endesa (utilizzate per 0,4 miliardi di euro); inoltre il Gruppo dispone di *uncommitted credit lines* per 1,5 miliardi di euro (utilizzate per 0,1 miliardi di euro), di cui 1,2 miliardi di euro in capo a Endesa (utilizzate per 3 milioni di euro).

Infine, il Gruppo ha a disposizione programmi di *commercial paper* per un limite massimo complessivo di circa 9,3 miliardi di euro (utilizzati per 2,9 miliardi di euro), di cui 3,3 miliardi di euro in capo a Endesa tramite le sue controllate (utilizzati per 0,4 miliardi di euro).

6.1 Contratti derivati inclusi in Attività finanziarie non correnti - Euro 953 milioni

Con riferimento ai contratti derivati classificati tra le attività finanziarie non correnti, nella tabella che segue sono riportati i relativi valori nozionali e i *fair value*.

Milioni di euro	Nozionale		Fair value		
	al 31.12.2012	al 31.12.2011	al 31.12.2012	al 31.12.2011	2012-2011
Derivati cash flow hedge:					
- tassi	25	224	5	6	(1)
- cambi	7.227	9.326	890	1.302	(412)
- commodity	34	30	7	10	(3)
Totale	7.286	9.580	902	1.318	(416)
Derivati fair value hedge:					
- tassi	83	83	17	14	3
- cambi	254	262	23	30	(7)
Totale	337	345	40	44	(4)
Derivati di trading:					
- tassi	45	75	4	6	(2)
- cambi	92	181	1	13	(12)
- commodity	40	64	6	6	-
Totale	177	320	11	25	(14)
TOTALE	7.800	10.245	953	1.387	(434)

Il valore nozionale dei contratti derivati classificati tra le attività finanziarie non correnti, relativi a *cash flow hedge*, risulta al 31 dicembre 2012 pari a 7.286 milioni di euro e il corrispondente *fair value* è pari a 902 milioni di euro.

I derivati di *cash flow hedge* sono riferiti essenzialmente alle operazioni di copertura del tasso di cambio delle emissioni obbligazionarie in valuta tramite *cross currency interest rate swap*.

L'andamento del cambio dell'euro rispetto alle principali divise ha determinato in questi derivati un decremento

del loro valore nozionale e del relativo *fair value*. Per alcuni derivati tale effetto ha determinato una riclassificazione pari a 1.274 milioni di euro in termini di nozionale, tra le "Passività finanziarie non correnti" di una quota parte di operazioni che al 31 dicembre 2011 erano incluse tra le "Attività finanziarie non correnti".

I derivati su *commodity* sono relativi a contratti derivati su energia per un *fair value* di 7 milioni di euro classificato di *cash flow hedge*. I derivati di *trading* si riferiscono essenzialmente a operazioni su energia stipulate da Endesa (*fair*

value pari a 2 milioni di euro) e "Contratti per Differenza" (CFD) stipulati da Enel Produzione (fair value pari a 5 milioni di euro).

Nella tabella che segue sono riepilogati i saldi del fair value dei derivati attivi, suddivisi in funzione del criterio di misurazione.

Milioni di euro		Livello 1	Livello 2	Livello 3
al 31.12.2012				
Derivati cash flow hedge:				
- tassi	5	-	5	-
- cambi	890	-	890	-
- commodity	7	-	7	-
Totale	902	-	902	-
Derivati fair value hedge:				
- tassi	17	-	17	-
- cambi	23	-	23	-
Totale	40	-	40	-
Derivati di trading:				
- tassi	4	-	4	-
- cambi	1	-	1	-
- commodity	6	1	5	-
Totale	11	1	10	-
TOTALE	953	1	952	-

6.2 Contratti derivati inclusi in Attività finanziarie correnti - Euro 1.718 milioni

Nella tabella che segue sono riportati il valore nozionale e il fair value dei contratti derivati, suddivisi per tipologia di contratto e per designazione.

Milioni di euro	Nozionale		Fair value		
	al 31.12.2012	al 31.12.2011	al 31.12.2012	al 31.12.2011	2012-2011
Derivati cash flow hedge:					
- cambi	1.139	3.571	41	299	(258)
- commodity	1.693	835	16	9	7
Totale	2.832	4.406	57	308	(251)
Derivati di trading:					
- cambi	2.298	2.604	73	140	(67)
- commodity	16.395	5.319	1.588	1.972	(384)
Totale	18.693	7.923	1.661	2.112	(451)
TOTALE	21.525	12.329	1.718	2.420	(702)

I derivati su tasso di cambio, sia di trading sia di cash flow hedge, si riferiscono essenzialmente a operazioni in derivati a copertura del rischio cambio connesso al prezzo delle commodity energetiche. Il decremento del loro valore nozionale e del relativo fair value è principalmente connesso alla normale operatività.

I derivati su commodity sono relativi a derivati su energia

di cash flow hedge per un fair value di 16 milioni di euro e di trading per 78 milioni di euro, nonché a operazioni di copertura relative a combustibili e altre commodity classificate di trading per un fair value di 1.510 milioni di euro. Nella tabella che segue sono riepilogati i saldi del fair value dei derivati attivi, suddivisi in funzione del criterio di misurazione come previsto dalle modifiche intervenute sull'IFRS 7.

Milioni di euro		Livello 1	Livello 2	Livello 3
al 31.12.2012				
Derivati cash flow hedge:				
- cambi	41		41	-
- commodity	16	2	14	-
Totale	57	2	55	-
Derivati di trading:				
- cambi	73		73	-
- commodity	1.588	303	1.285	-
Totale	1.661	303	1.358	-
TOTALE	1.718	305	1.413	-

Il saldo contabile della voce di livello 1 fa riferimento sostanzialmente a posizioni *future* su CO₂ e su Brent quotate presso l'*Intercontinental Exchange* (ICE) e su gas quotate presso i principali mercati *spot* del gas naturale (NBP, TTF, NCG, PEG ecc.).

6.3 Contratti derivati inclusi in Passività finanziarie non correnti - Euro 2.553 milioni

Nella tabella che segue sono riportati il valore nozionale e il *fair value* dei contratti derivati di *cash flow hedge*, *fair value hedge* e di *trading*.

Milioni di euro	Nozionale		Fair value		
	al 31.12.2012	al 31.12.2011	al 31.12.2012	al 31.12.2011	2012-2011
Derivati cash flow hedge:					
- tassi	6.405	6.316	691	600	91
- cambi	5.955	4.314	1.777	1.495	282
- commodity	282	-	16	-	16
Totale	12.642	10.630	2.484	2.095	389
Derivati fair value hedge:					
- cambi	7	11	5	6	(1)
Totale	7	11	5	6	(1)
Derivati di trading:					
- tassi	763	698	62	66	(4)
- cambi	30	37	1	3	(2)
- commodity	46	166	1	137	(136)
Totale	839	901	64	206	(142)
TOTALE	13.488	11.542	2.553	2.307	246

I contratti derivati classificati tra le passività finanziarie non correnti, al 31 dicembre 2012, presentano un valore nozionale complessivo pari a 13.488 milioni di euro e un *fair value* pari a 2.553 milioni di euro, ed evidenziano, confrontati ai valori del 31 dicembre 2011, un incremento rispettivamente pari a 1.946 milioni di euro e 246 milioni di euro.

Il peggioramento del *fair value* dei derivati di *cash flow*

hedge sui tassi di interesse è dovuto principalmente alla generalizzata contrazione della curva dei tassi di interesse verificatasi nel corso dell'anno.

Si segnalano nuove operazioni di copertura gestionale su tassi per circa 1.000 milioni di euro, negoziate in corso d'anno a fronte di finanziamenti erogati alla Divisione Energie Rinnovabili e di nuovi *private placement* emessi da Enel Finance International.

I derivati di *cash flow hedge* su tasso di cambio sono relativi essenzialmente alle operazioni di copertura (mediante *cross currency interest rate swap*) delle emissioni obbligazionarie in valuta. Il *fair value* risente delle variazioni dell'euro nei confronti delle valute coperte. L'incremento del valore nozionale è principalmente connesso alla sopracitata riclassificazione, nonché a nuovi CCIRS stipulati per un ammontare pari a 398 milioni di euro.

I derivati su *commodity* di *cash flow hedge* si riferiscono a coperture su carbone e relativi noli per un *fair value* di 16 milioni di euro.

I derivati su *commodity* di *trading* includono invece contratti derivati su energia stipulati da Endesa per un *fair value* di 1 milione di euro. Nella tabella che segue sono riepilogati i saldi del *fair value* dei derivati passivi, suddivisi in funzione del criterio di misurazione.

Milioni di euro		Livello 1	Livello 2	Livello 3
al 31.12.2012				
Derivati cash flow hedge:				
- tassi	691	-	691	-
- cambi	1.777	-	1.777	-
- commodity	16	2	14	-
Totale	2.484	2	2.482	-
Derivati fair value hedge:				
- cambi	5	-	5	-
Totale	5	-	5	-
Derivati di trading:				
- tassi	62	-	62	-
- cambi	1	-	1	-
- commodity	1	-	1	-
Totale	64	-	64	-
TOTALE	2.553	2	2.551	-

6.4 Contratti derivati inclusi in Passività finanziarie correnti - Euro 2.028 milioni

Nella tabella che segue sono riportati il valore nozionale e il *fair value* dei contratti derivati.

Milioni di euro	Nozionale		Fair value		2012-2011
	al 31.12.2012	al 31.12.2011	al 31.12.2012	al 31.12.2011	
Derivati cash flow hedge:					
- tassi	3	4.467	-	27	(27)
- cambi	2.768	525	84	156	(72)
- commodity	1.930	2.352	134	145	(11)
Totale	4.701	7.344	218	328	(110)
Derivati fair value hedge:					
- cambi	-	184	-	6	(6)
Totale	-	184	-	6	(6)
Derivati di trading:					
- tassi	1.020	3.821	59	75	(16)
- cambi	2.153	2.373	38	132	(94)
- commodity	6.781	23.945	1.713	2.104	(391)
Totale	9.954	30.139	1.810	2.311	(501)
TOTALE	14.655	37.667	2.028	2.645	(617)

La significativa riduzione del valore nozionale dei derivati di *cash flow hedge* su tassi di interesse è dovuta integralmente alla naturale scadenza, nel corso del 2012, di tali operazioni, in particolare di quelle a copertura dell'indebitamento contratto da Enel SpA ed Enel Finance International nel 2007 (nozionale pari a 2.100 milioni di euro), relative alla linea sindacata di originari 35 miliardi, nonché di contratti derivati posti in essere da Endesa per 2.350 milioni di euro.

Il miglioramento del *fair value* dei derivati di *cash flow hedge* e di *trading* su cambi, relativi principalmente a tran-

sazioni su *commodity* energetiche poste in essere da Endesa, è essenzialmente connesso alla normale operatività. I derivati su *commodity* di *cash flow hedge* sono relativi a derivati su energia per un *fair value* di 4 milioni di euro e a coperture su gas e carbone per 130 milioni di euro; quelli di *trading* includono contratti derivati relativi a combustibili e altre *commodity* per un *fair value* di 1.574 milioni di euro, operazioni di *trading* su energia che presentano un *fair value* di 17 milioni di euro e derivati impliciti relativi a contratti di acquisto e vendita di energia in Slovacchia per un *fair value* di 122 milioni di euro.

Nella tabella che segue sono riepilogati i saldi del *fair value* dei derivati passivi, suddivisi in funzione del criterio di misurazione come previsto dalle modifiche intervenute sull'IFRS 7.

Milioni di euro		Livello 1	Livello 2	Livello 3
al 31.12.2012				
Derivati cash flow hedge:				
- cambi	84	-	84	-
- commodity	134	4	130	-
Totale	218	4	214	-
Derivati di trading:				
- tassi	59	-	59	-
- cambi	38	-	38	-
- commodity	1.713	1.001	664	48
Totale	1.810	1.001	761	48
TOTALE	2.028	1.005	975	48

Il saldo contabile della voce di livello 1 fa riferimento sostanzialmente a posizioni *future* su CO₂ e su Brent quotate presso l'*Intercontinental Exchange* (ICE) e su gas quotate presso i principali mercati *spot* del gas naturale (NBP, TTF, NCG, PEG ecc.).

Il saldo contabile della voce di livello 3 è relativo al derivato implicito (identificato come derivato implicito b nella Nota 6 del presente Bilancio consolidato) sul prezzo del gas contenuto in un contratto di acquisto energia

stipulato da Slovenské elektrárne in Slovacchia.

In particolare, si evidenzia come la valutazione di tale contratto sia realizzata in due parti.

Nella prima parte si determina il valore di mercato dell'energia acquistata, mentre nella seconda parte, tramite una simulazione con il metodo Monte Carlo, si determina il valore del contratto. Il *fair value* del contratto è uguale alla differenza tra la media dei valori ottenuti dalla simulazione e il valore di mercato dell'energia acquistata.

Con riferimento a esso si fornisce di seguito il dettaglio della movimentazione dell'esercizio 2012.

Milioni di euro	Derivati impliciti di Slovenské elektrárne
Saldo di apertura al 1° gennaio 2012	128
(Utili)/Perdite a Conto economico	(80)
Saldo di chiusura al 31 dicembre 2012	48

Gli utili e le perdite totali rilevati a Conto economico nell'esercizio si riferiscono per 81 milioni di euro a un decremen-

to del risultato operativo e per 1 milione di euro a maggiori proventi finanziari netti.

7

Dati economici e patrimoniali per area di attività

La rappresentazione dei risultati economici e patrimoniali 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.

Per maggiori informazioni sugli andamenti economici e patrimoniali che hanno caratterizzato l'esercizio corrente, si rimanda all'apposita sezione presente nella Relazione sulla gestione.

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
Totale costi	17.679	24.097	3.979	26.796	7.110	1.009	(12.481)	68.189
Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio <i>commodity</i>	17	131	-	(161)	57	(6)	-	38
Ammortamenti	87	626	925	2.892	453	487	126	5.596
Perdite di valore/ Ripristini	419	(40)	69	2.663	219	73	4	3.407
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
Totale costi	17.214	21.167	3.287	25.424	6.051	944	(11.906)	62.181
Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio <i>commodity</i>	44	232	-	28	(22)	(10)	-	272
Ammortamenti	76	595	893	2.749	430	428	99	5.270
Perdite di valore/ Ripristini	344	(3)	21	445	150	77	23	1.057
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.

(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".

Dati patrimoniali per area di attività

Al 31 dicembre 2012

Milioni di euro	Mercato	GEM	Infr. e Reti	Iberia e America Latina	Intern.le	Energie Rinnov.	Altro, elisioni e rettifiche	Totale
Immobili, impianti e macchinari	34	9.833	15.212	38.481	10.085	9.124	559	83.328
Attività immateriali	780	687	125	29.037	2.840	2.202	299	35.970
Crediti commerciali	4.198	3.564	2.149	3.746	773	571	(3.282)	11.719
Altro	263	2.180	757	2.661	463	294	80	6.698
Attività operative	5.275	16.264	18.243	73.925	14.161 ⁽¹⁾	12.191	(2.344)	137.715
Debiti commerciali	3.874	3.765	2.669	5.154	1.058	1.072	(3.688)	13.904
Fondi diversi	216	1.150	1.929	4.766	2.919	149	582	11.711
Altro	1.886	533	2.943	3.154	1.230	479	(88)	10.137
Passività operative	5.976	5.448	7.541	13.074	5.207 ⁽²⁾	1.700	(3.194)	35.752

(1) Di cui 218 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

(2) Di cui 2 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".