

**Attività correnti***(milioni di euro)*

	2013	2012	2013/2012 Var. %
- Crediti commerciali	216	478	-54,8%
- Crediti per imposte sul reddito	254	260	-2,3%
- Attività finanziarie correnti	5.457	6.443	-15,3%
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	3.123	6.461	-51,7%
- Altre attività correnti	319	262	21,8%
<b>Totale</b>	<b>9.369</b>	<b>13.904</b>	<b>-32,6%</b>

I *crediti commerciali*, pari a 216 milioni di euro, sono rappresentati da “crediti verso clienti”, per 9 milioni di euro, e da “crediti verso imprese controllate” per 207 milioni di euro; essi registrano, complessivamente, un decremento di 262 milioni di euro.

I *crediti verso clienti*, invariati rispetto a quanto rilevato nell’esercizio precedente, risultano iscritti al netto di un fondo svalutazione di 8 milioni di euro.

I *crediti commerciali verso imprese controllate* si riferiscono principalmente ai servizi di indirizzo e coordinamento e alle altre attività svolte da Enel SpA a favore delle società del Gruppo; il decremento, pari a 261 milioni di euro, è correlato all’andamento dei ricavi connessi ai medesimi servizi, nonché al miglioramento dei tempi di incasso.

I *crediti per imposte sul reddito* ammontano a 254 milioni di euro e sono, per lo più, riferibili al credito IRES per imposte correnti dell’esercizio.

Le *attività finanziarie correnti*, pari a 5.457 milioni di euro, sono riferibili, per 4.273 milioni di euro, a crediti verso società del Gruppo e, per 1.184 milioni di euro, a crediti verso terzi; rispetto all’esercizio 2012, esse si decrementano di 986 milioni di euro a seguito, principalmente, dei minori crediti finanziari a breve verso società del Gruppo sul conto corrente inter-societario (1.818 milioni di euro), dell’utilizzo da parte di *Enel Finance International NV* dell’*Intercompany Revolving Facility Agreement* (500 milioni di euro), nonché per effetto dell’incremento dei “*Crediti finanziari verso terzi*” (383 milioni di euro), attribuibile essenzialmente all’aumento dei *cash collateral* versati alle controparti per l’operatività su contratti derivati *over the counter* su tassi e cambi.

Con ferimento alla voce “*Passività e Patrimonio netto*” si evidenzia, invece, quanto segue.

Il *patrimonio netto* – come già osservato - presenta un incremento di 50 milioni di euro (+0,2%) rispetto al valore rilevato al 31 dicembre 2012; in particolare:

- il *capitale sociale* ammonta a 9.403.357.795 euro, risulta interamente sottoscritto e versato ed è rappresentato da altrettante azioni ordinarie del valore nominale di 1 euro ciascuna;
- la *riserva legale*, pari al 20% del capitale sociale, non ha presentato variazioni rispetto al precedente esercizio;
- gli *utili e perdite accumulati* presentano un aumento sino a 2.018 milioni di euro per effetto di quota parte degli utili dell'esercizio precedente portati a nuovo in base a quanto deliberato dall'Assemblea degli azionisti in data 30 aprile 2013;
- l'*utile dell'esercizio 2013*, rilevato a conto economico, è pari a 1.372 milioni di euro in riduzione di 2.056 milioni di euro.

Le *passività non correnti*, pari a 20.634 milioni di euro, rappresentano il 40,5% delle voci *patrimonio netto e passività* e si decrementano di 1.901 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente; tale variazione è riferibile principalmente alla riduzione, per un importo pari a 1.551 milioni di euro (-8,0% rispetto al 2012), dei *finanziamenti a lungo termine* che al 31 dicembre 2013 ammontano a 17.764 milioni di euro; detti finanziamenti, non inclusivi della quota avente scadenza entro i 12 mesi successivi alla data di bilancio, sono rappresentati esclusivamente da *obbligazioni*.

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

#### Finanziamenti a lungo termine

	<i>(milioni di euro)</i>		
	al 31.12.2013	al 31.12.2012	2013-2012
<b>Obbligazioni:</b>			
- tasso fisso	13.364	10.769	2.595
- tasso variabile	4.400	5.554	(1.154)
<b>Finanziamenti bancari:</b>			
- tasso variabile	-	492	(492)
<b>Finanziamenti da società del Gruppo:</b>			
- tasso fisso	-	2.500	(2.500)
<b>Totale</b>	<b>17.764</b>	<b>19.315</b>	<b>(1.551)</b>

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

**Movimentazione del valore nozionale dei finanziamenti a lungo termine***(milioni di euro)*

Movimentazione del valore nozionale dei finanziamenti a lungo termine	2012	Rimborsi	Nuove emissioni	Obbligazioni proprie riacquistate	Differenze di cambio	2013
- Obbligazioni	17.306	(809)	2.651	(101)	(45)	19.002
- Finanziamenti bancari	499	(499)				-
- Finanziamenti da Società del Gruppo	2.500	(2.500)				-
<b>Totale finanziamenti a lungo termine</b>	<b>20.305</b>	<b>(3.808)</b>	<b>2.651</b>	<b>(101)</b>	<b>(45)</b>	<b>19.002</b>

Rispetto al 31 dicembre 2012, il valore nozionale dell'indebitamento a lungo termine presenta, nel complesso, una riduzione di 1.303 milioni di euro quale saldo di 3.808 milioni di euro riferiti a rimborsi, di 2.651 milioni di euro relativi a nuove emissioni, di 101 milioni di euro riferiti al riacquisto di obbligazioni proprie e di 45 milioni di euro relativi a differenze positive di cambio.

Nell'ambito delle *passività non correnti*, è da segnalare, inoltre, la voce *passività finanziarie non correnti*, pari al 31 dicembre 2013 a 2.098 milioni di euro; essa accoglie interamente la valutazione al *fair value* dei contratti derivati, il cui dettaglio, per natura e per destinazione, è evidenziato nella tabella seguente.

**Contratti derivati inclusi nelle Passività finanziarie non correnti***(milioni di euro)*

	Nozionale		Fair value		2013-2012
	al 31.12.2013	al 31.12.2012	31.12.2013	31.12.2012	
<b>Derivati di cash flow hedge:</b>	-	-	-	-	-
- tassi	1.690	2.190	153	274	(121)
- cambi	2.811	1.405	900	1.033	(133)
<b>Totale</b>	<b>4.501</b>	<b>3.595</b>	<b>1.053</b>	<b>1.307</b>	<b>(254)</b>
<b>Derivati di trading</b>					
- tassi	3.464	3.500	233	340	(107)
- cambi	7.865	9.349	812	746	66
<b>Totale</b>	<b>11.329</b>	<b>12.849</b>	<b>1.045</b>	<b>1.086</b>	<b>(41)</b>
<b>Totale</b>	<b>15.830</b>	<b>16.444</b>	<b>2.098</b>	<b>2.393</b>	<b>(295)</b>

I derivati finanziari classificati tra le passività non correnti, al 31 dicembre 2013, presentano un valore nozionale complessivo pari a 15.830 milioni di euro, a fronte di un *fair value* negativo pari a 2.098 milioni di euro, ed evidenziano, se confrontati con i valori del 31 dicembre 2012, rispettivamente, un decremento di 614 milioni di euro e di 295 milioni di euro.

I contratti derivati di *cash flow hedge*, al 31 dicembre 2013, presentano un valore nozionale di 4.501

milioni di euro e un *fair value* negativo di 1.053 milioni di euro.

I derivati su cambi di *cash flow hedge* sono riferiti alle operazioni di copertura del tasso di cambio della sopra richiamata *tranche* di 1,1 miliardi di sterline inglesi dell'emissione obbligazionaria, che rientra nel programma *Global Medium Term Notes*, effettuata in data 13 giugno 2007.

Nel corso del mese di settembre 2013, sono state emesse le *tranches* in divisa per 400 milioni di sterline inglesi e per 1.250 milioni di dollari statunitensi del *Bond* ibrido<sup>52</sup>, integralmente coperte tramite *cross currency interest rate swap*.

I derivati su tassi di *cash flow hedge* hanno risentito positivamente, nella valutazione al 31 dicembre 2013, dell'andamento dei tassi.

Il decremento del *fair value* dei derivati di *trading* su tasso di interesse, rispetto al precedente esercizio, pari a 107 milioni di euro, è riconducibile sia alle nuove operazioni di copertura gestionale negoziate nel corso del 2013 a fronte delle emissioni di *private placement* di Enel Finance International NV e dei finanziamenti accesi da alcune società del Gruppo, sia alla valutazione delle operazioni già presenti al 31 dicembre 2012 che hanno risentito positivamente dell'andamento delle curve di tasso.

L'incremento del *fair value* negativo dei derivati di *trading* su cambi, rispetto al precedente esercizio, pari a 66 milioni di euro, è riferibile, sostanzialmente, alle operazioni di copertura gestionale delle emissioni obbligazionarie in valuta tramite *cross currency interest rate swap*.

Tali operazioni hanno risentito negativamente, nella valutazione al 31 dicembre 2013, dell'andamento dei cambi.

Le *passività correnti*, pari complessivamente a 4.459 milioni di euro, evidenziano un decremento complessivo di 2.971 milioni di euro rispetto al corrispondente dato dell'esercizio precedente; tale variazione è riferibile, fondamentalmente, alla riduzione, pari a 3.300 milioni di euro dei *finanziamenti a breve termine*.

Tali effetti sono stati parzialmente compensati dall'incremento delle *quote correnti dei finanziamenti a lungo termine* pari a 252 milioni di euro; in particolare, con riferimento ai *finanziamenti a breve termine* si evidenzia che:

- l'indebitamento verso terzi, pari a 122 milioni di euro, presenta un decremento di 703 milioni di euro per effetto sia dei minori *cash collateral* ricevuti dalle controparti per l'operatività su contratti derivati *over the counter* su tassi e cambi (570 milioni di euro) che dei minori utilizzi delle linee di credito bancarie (133 milioni di euro);
- l'indebitamento verso le società del Gruppo, pari a 1.531 milioni di euro, registra un decremento

<sup>52</sup> Cfr. *supra* paragrafi n. 4.1 e 6.2.3.

pari a 2.596 milioni di euro, da imputare al miglioramento della posizione debitoria sul conto corrente intersocietario intrattenuto con le società controllate (1.396 milioni di euro) e al rimborso della linea di credito verso la società controllata *Enel Finance International BV* (1.200 milioni di euro).

Le *passività finanziarie correnti*, pari a 824 milioni di euro, sono in aumento rispetto all'esercizio precedente di 26 milioni di euro (+3,3%) e sono riferite a *passività finanziarie differite* (per 527 milioni di euro), a *contratti derivati* (per 237 milioni di euro) e ad *altre partite* (per 60 milioni di euro). Le *passività finanziarie differite* si riferiscono principalmente agli interessi passivi di competenza dell'esercizio maturati sui debiti finanziari, mentre le *altre partite* accolgono fondamentalmente gli interessi passivi maturati sui conti correnti intrattenuti con le società del Gruppo.

Le *altre passività correnti*, pari a 709 milioni di euro, presentano un incremento di 32 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente e si riferiscono principalmente ai debiti verso l'Erario e verso le società del Gruppo per imposte IRES riferite alle Società aderenti al consolidato fiscale e all'Iva di Gruppo.

#### **6.4 - Il conto economico**

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

(milioni di euro)

<b>CONTO ECONOMICO - Enel S.p.a.</b>		
	<b>2013</b>	<b>2012 restated</b>
<b>Ricavi</b>		
- Ricavi delle prestazioni	269	328
- Altri ricavi e proventi	6	7
<b>Totale</b>	<b>275</b>	<b>335</b>
<b>Costi</b>		
- Energia elettrica e materiali di consumo	6	2
- Servizi e godimento beni di terzi	230	236
- Costo del personale	90	127
- Ammortamenti e perdite di valore	9	13
- Altri costi operativi	14	60
<b>Totale</b>	<b>349</b>	<b>438</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>(74)</b>	<b>(103)</b>
- Proventi da partecipazioni	2.028	4.175
- Proventi finanziari	1.812	1.618
- Oneri finanziari	2.602	2.447
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>1.164</b>	<b>3.243</b>
- Imposte	(208)	(185)
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>1.372</b>	<b>3.428</b>
<i>Variazione %</i>	<i>-60,0%</i>	

Il *risultato netto dell'esercizio* è in diminuzione di 2.056 milioni di euro (-60,0%) per effetto – come si è già avuto modo di riferire - dei minori dividendi distribuiti dalle società del Gruppo.

Il *risultato operativo*, è negativo per 74 milioni di euro e, inclusivo di ammortamenti e perdite di valore pari a 9 milioni di euro (13 milioni di euro nell'esercizio 2012), presenta una variazione positiva di 29 milioni di euro.

I *ricavi delle prestazioni*, complessivamente pari a 269 milioni di euro (328 milioni di euro nel 2012), si riferiscono essenzialmente a prestazioni rese dalla società nell'ambito della sua funzione di indirizzo e coordinamento e al riaddebito di oneri sostenuti da Enel S.p.A. e di competenza delle sue controllate.

Il decremento complessivo, pari a 59 milioni di euro, rispetto al 2012 è riferibile principalmente alla riduzione dei ricavi per *management fees* e per le attività di *service* conseguente essenzialmente alla razionalizzazione organizzativa realizzata con il progetto *One Company*.

Gli *altri ricavi e proventi*, pari a 6 milioni di euro, sono sostanzialmente invariati rispetto all'esercizio precedente e si riferiscono, per lo più, al riaddebito di costi per personale di Enel SpA in distacco presso altre società del Gruppo.

I costi per *acquisti di energia elettrica e materiali di consumo*, pari a 6 milioni di euro, sono in

aumento di 4 milioni di euro rispetto al precedente esercizio; tale variazione risente essenzialmente della seconda revisione dei prezzi prevista nel contratto di importazione pluriennale con *Alpiq* anche dopo la sua scadenza, avvenuta il 31 dicembre 2011 (4 milioni di euro).

I costi per *prestazioni di servizi e godimento beni di terzi*, pari a 230 milioni di euro, si decrementano di 6 milioni di euro e si riferiscono per 211 milioni di euro a servizi e per 19 milioni di euro a godimento di beni di terzi.

Gli *ammortamenti e perdite di valore*, pari a 9 milioni di euro, presentano un decremento di 4 milioni di euro, mentre gli *altri costi operativi*, pari a 14 milioni di euro, si riducono di 46 milioni di euro.

Il *costo del personale* pari a 90 milioni di euro, presenta un decremento di 37 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente; in particolare tale riduzione è riferibile essenzialmente:

- all'andamento della consistenza media dei dipendenti (-59 risorse medie rispetto al 2012), che ha comportato una riduzione dei costi per salari e stipendi e relativi oneri sociali pari a 12 milioni di euro;
- alla diminuzione degli "altri costi" e "altri piani di incentivazione", pari, complessivamente, a 19 milioni di euro, dovuti sostanzialmente al rilascio del fondo relativo al "Piano per l'accompagnamento graduale al pensionamento dei dipendenti" (6 milioni di euro)<sup>53</sup>, costituito nel mese di dicembre 2012 e cessato nel terzo trimestre 2013 a seguito della assoluta assenza di adesioni al piano stesso, nonché ai minori oneri (3 milioni di euro) riferiti al piano di *Long Term Incentive* 2008 in ragione del termine del periodo di maturazione previsto (31 marzo 2012); tali effetti positivi sono stati parzialmente compensati dall'onere rilevato a fronte degli accordi sindacali attuativi del suddetto "Piano di accompagnamento", ai sensi dell'articolo 4 commi 1-7 ter della legge 92/2012 (1 milione di euro).

I *proventi da partecipazioni*, pari a 2.028 milioni di euro (4.175 milioni di euro nel 2012), si riferiscono ai dividendi deliberati, nel 2013, dalle società controllate, collegate e dalle altre imprese e presentano – come detto - un decremento di 2.147 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. Tale riduzione risente della rilevazione, nel corso del 2012, di un dividendo straordinario pari a 1.142 milioni di euro erogato dalla società controllata Enel Distribuzione, nonché della plusvalenza, al lordo dei costi di transazione, realizzata dalla cessione della partecipazione detenuta in Terna (234 milioni di euro).

I *proventi e gli oneri finanziari*, rispettivamente pari a 1.812 milioni di euro e a 2.602 milioni di euro, determinano un saldo netto negativo (oneri) pari a 790 milioni di euro.

In particolare, gli oneri finanziari netti riflettono essenzialmente gli interessi passivi sull'indebitamento finanziario (967 milioni di euro) e gli oneri netti da strumenti derivati su tassi

---

<sup>53</sup> Cfr. *supra*, paragrafo n. 3.1

d'interesse (78 milioni di euro), controbilanciati da interessi attivi e altri proventi su attività finanziarie (complessivamente pari a 252 milioni di euro); il decremento di 39 milioni di euro rispetto all'esercizio 2012 è riferibile principalmente ai minori oneri sui debiti finanziari.

Le *imposte sul reddito* evidenziano un risultato positivo di 208 milioni di euro, per effetto, specialmente, della riduzione della base imponibile IRES connessa ai dividendi percepiti dalle società controllate (in regime di esclusione per il 95%).

La stima delle imposte, inoltre, tiene conto della deducibilità degli interessi passivi di Enel S.p.A. in capo al consolidato fiscale di Gruppo prevista dalle disposizioni in materia di IRES (art. 96 TUIR così come sostituito dalla legge n. 244 del 24 dicembre 2007).

L'incidenza sul risultato prima delle imposte è pari, nel 2013, a -17,9% contro il -5,7% del 2012.

Tale andamento risente essenzialmente del diverso ammontare, nei due esercizi di riferimento, dei dividendi percepiti dalle società controllate e della citata plusvalenza derivante dalla cessione della partecipazione in Terna, in sostanziale regime di esenzione.

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

### **7.1 - Il bilancio consolidato**

Il Bilancio consolidato del *Gruppo Enel* è stato esaminato dall'Assemblea degli azionisti di Enel S.p.a. nell'adunanza del 22 maggio 2014, congiuntamente al Bilancio di esercizio.

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

In conformità a quanto disposto dalla Comunicazione CONSOB (DEM 6064293 del 28 luglio 2006) e dall'art. 126 della deliberazione CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999, al Bilancio consolidato sono, infine, allegati, a norma dell'art. 2359 c.c., gli elenchi delle imprese controllate da Enel S.p.a. e ad esse collegate, nonché delle altre partecipazioni rilevanti al 31 dicembre 2013.

Il Bilancio consolidato è stato sottoposto a revisione contabile da parte della società di revisione, la quale, nella relazione in data 10 aprile 2014, ad esso allegata, non ha evidenziato rilievi né richiami di informativa, giudicandolo "... conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.lgs. n. 38/05" ed attestando che è stato redatto "... con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa...".

Nella stessa relazione, viene, infine, attestato che "... la relazione sulla gestione e le informazioni ...presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il Bilancio consolidato del Gruppo Enel al 31 dicembre 2013...".

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

- il documento era stato sottoposto al giudizio professionale della Società di revisione che, ai sensi dell'art. 14 del decreto 39/2010, aveva reso la suddetta relazione, con le attestazioni di cui sopra;
- analoga relazione senza rilievi era stata rassegnata dal Revisore con riguardo alla revisione dei bilanci relativi all'esercizio 2013 delle più rilevanti Società italiane del Gruppo;
- nel corso degli incontri periodici con i rappresentanti della Società di revisione non erano state evidenziate criticità relative ai *reporting packages* delle principali Società estere del Gruppo Enel, tali da fare emergere rilievi di significatività o da meritare di essere riflessi nel giudizio sul Bilancio medesimo;

- che i Collegi Sindacali delle società controllate italiane e gli equivalenti organismi di controllo delle principali Società estere del Gruppo non avevano segnalato anomalie e/o rilievi all'esito della rispettiva attività di vigilanza, esprimendo, nel contempo, parere favorevole all'approvazione dei bilanci da parte delle rispettive assemblee.

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

Nell'esercizio 2013, l'area di consolidamento ha subito alcune modifiche per le seguenti principali operazioni:

- acquisizione, in data 22 marzo 2013, del 100% di *Parque Eólico Talinay Oriente*, Società operante nella generazione da fonte eolica in Cile;
- acquisizione, in data 26 marzo 2013, del 50% di *PowerCrop*, Società operante nella generazione da biomasse; considerato il controllo congiunto della Società con altro operatore, essa è stata consolidata con il metodo proporzionale;
- cessione, in data 8 aprile 2013, del 51% di *Buffalo Dunes Wind Project*, Società operante nella generazione da fonte eolica negli Stati Uniti;
- acquisizione, in data 22 maggio 2013, del 26% delle Società *Chisholm View Wind Project* e *Prairie Rose Wind*, entrambe operanti nella generazione eolica negli Stati Uniti e nelle quali il Gruppo deteneva una percentuale del 49%; pertanto, le due Società non sono state più consolidate con il metodo del patrimonio netto, ma integralmente;
- acquisizione, in data 9 agosto 2013, del 70% del capitale di *Domus Energia* (oggi Enel Green Power Finale Emilia), Società operante nella generazione da biomasse;
- acquisizione, in data 31 ottobre 2013, del 100% del capitale di *Compañia Energética Veracruz*, Società operante nello sviluppo di impianti idroelettrici in Perù;
- cessione, in data 13 novembre 2013, della partecipazione del 40% in *Artic Russia*, con il conseguente deconsolidamento anche delle quota detenuta da quest'ultima in *SeverEnergia*;
- acquisizione, nel mese di novembre e dicembre 2013, di nove Società (costituenti 3 *business combination*) operanti nello sviluppo di progetti eolici negli Stati Uniti;
- cessione, in data 20 dicembre 2013, della partecipazione residua in Enel Rete Gas, precedentemente consolidata con il metodo del patrimonio netto.

## 7.2 - Notazioni generali

I bilanci delle Società partecipate utilizzati ai fini della predisposizione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2013 sono stati elaborati in accordo con i principi contabili adottati dalla Capogruppo. I dati del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2012, presentati ai soli fini comparativi, sono stati oggetto di rideterminazione in seguito all'adozione della nuova versione del principio contabile "IAS 19 – Benefici per i dipendenti" e all'adozione della nuova politica contabile, adottata dal Gruppo nel corso del 2013, relativa alla rilevazione e presentazione in bilancio delle diverse tipologie di certificati ambientali.<sup>54</sup>

Le risultanze delle principali voci generali del Bilancio consolidato, quali esposte nella tabella che segue, evidenziano - come già anticipato nella relazione relativa al precedente esercizio finanziario - una situazione caratterizzata:

- dalla diminuzione dei ricavi (-4.414 milioni di euro, pari al -5,2%) e dei costi (-6.032 milioni di euro, pari al -8,7%);
- dall'incremento del Margine Operativo Lordo/EBITDA (+1.202 milioni di euro pari al +7,6%), del risultato operativo/EBIT (+3.138 milioni di euro pari a +46,1%) e del Risultato netto del Gruppo e di terzi (+3.338 milioni di euro, pari al +231,5).

Per quanto riguarda, invece, i principali valori patrimoniali, si registra un incremento del patrimonio netto di Gruppo (+166 milioni di euro pari al +0,5%) e di quello di competenza di terzi (+586 milioni di euro pari a +3,6%); sono, invece, in diminuzione gli investimenti (-1.116 milioni di euro) ed il capitale investito netto (-2.334 milioni di euro).

---

<sup>54</sup> Cfr. *supra*, nota n. 48.

(milioni di euro)

<b>BILANCIO CONSOLIDATO - SINTESI</b>			
	<b>2013</b>	<b>2012 restated</b>	<b>2013/2012 %</b>
Ricavi	80.535	84.949	- 5,2
Costi	63.146	69.178	- 8,7
Margine operativo lordo	17.011	15.809	7,6
Risultato operativo	9.944	6.806	46,1
<u>Risultato netto del gruppo (utile di esercizio)</u>	3.235	238	1.259,2
Risultato netto di terzi	1.545	1.204	28,3
Risultato netto complessivo (Gruppo e terzi)	4.780	1.442	231,5
Attività patrimoniali	164.148	172.097	-4,6
Passività patrimoniali	111.309	120.010	- 7,3
Patrimonio netto del gruppo	35.941	35.775	0,5
Patrimonio netto di terzi	16.898	16.312	3,6
Patrimonio netto complessivo	52.839	52.087	1,4
Investimenti	5.959	7.075	-15,8
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	8.030	9.891	-18,8
Capitale circolante netto	-4.982	-6.576	-24,2
Capitale investito netto	92.701	95.035	-2,5
Attività finanziarie non correnti	6.401	5.518	16,0
Altre attività non correnti	837	800	4,6
Rimanenze	3.586	3.338	7,4
Crediti commerciali	11.533	11.719	1,6
Attività finanziarie correnti	7.877	9.381	16,0
Altre attività correnti	2.562	2.262	13,3
Finanziamenti a breve termine	7.219	8.027	-10,1
Finanziamenti a lungo termine	51.113	55.959	- 8,7
Organico Gruppo <i>Enel</i>	71.394	73.702	-3,1
Costo complessivo del personale	4.596	5.789	-20,6
Costo complessivo del personale (per stipendi e salari)	3.406	3.511	-3,0

### 7.3 - Lo stato patrimoniale consolidato

Il quadro riassuntivo delle attività è riportato nel prospetto che segue ed evidenzia una riduzione complessiva pari al 4,6% rispetto al 2012.

(milioni euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO: ATTIVITA'			
	2013	2012 restated	2013/2012 %
<b>ATTIVITA'</b>			
Attività non correnti:			
- Immobili, impianti e macchinari	81.050	83.115	-2,5
- Investimenti immobiliari	181	197	-8,1
- Attività immateriali	33.229	35.997	-7,7
- Attività per imposte anticipate	6.239	6.816	-8,5
- Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	647	1.115	-42,0
- Attività finanziarie non correnti	6.401	5.518	16,0
- Altre attività non correnti	837	800	4,6
<b>Totale Attività non correnti</b>	<b>128.584</b>	<b>133.558</b>	<b>-3,7</b>
Attività correnti:			
- Rimanenze	3.586	3.338	7,4
- Crediti commerciali	11.533	11.719	-1,6
- Crediti tributari	1.735	1.631	6,4
- Attività finanziarie correnti	7.877	9.381	-16,0
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	8.030	9.891	-18,8
- Altre attività correnti	2.562	2.262	13,3
<b>Totale Attività correnti</b>	<b>35.323</b>	<b>38.222</b>	<b>-7,6</b>
Attività possedute per la vendita	241	317	-24,0
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>164.148</b>	<b>172.097</b>	<b>-4,6</b>

Le attività non correnti, diminuiscono, nel complesso, del 3,7%; più in dettaglio, gli immobili, impianti e macchinari, presentano un valore al 31 dicembre 2013 pari a 81.050 milioni di euro.

Il decremento netto pari a 2.065 milioni di euro (-2,5%) rispetto all'esercizio precedente si riferisce prevalentemente agli ammortamenti, pari a 4.560 milioni di euro, alle perdite di valore per 180 milioni di euro e alle differenze di cambio complessivamente negative per 2.358 milioni di euro.

Tali effetti sono stati parzialmente compensati dagli investimenti del periodo, per complessivi 5.346 milioni di euro, e dalla variazione del perimetro di consolidamento pari a 584 milioni di euro.

Le *attività immateriali* ammontano a 33.229 milioni di euro ed includono essenzialmente le concessioni, licenze, marchi e diritti simili per 14.697 milioni di euro, gli accordi per servizi in concessione per 2.018 milioni di euro e l'avviamento per 15.015 milioni di euro.

In particolare, l'importo iscritto nella voce *Avviamento* registra un decremento di 895 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, dovuto principalmente a perdite di valore per 745 milioni di euro rilevate a seguito degli esiti del processo di *impairment test*, disciplinato dal principio contabile IAS 36, volto a verificare, per l'appunto, il valore "recuperabile" degli avviamenti iscritti in bilancio (nei quali vanno annoverati, tra i più importanti, quelli relativi a Endesa-Penisola iberica, Endesa America latina, *Enel OGK -5*, *Slovenske Elektrarne*, Enel Romania, Enel Energia e le Società facenti capo al gruppo Enel Green Power).

La stima di tale valore è stata effettuata mediante l'utilizzo di modelli *Discounted Cash Flow*, basati, essenzialmente, sui flussi di cassa attesi con l'applicazione di un appropriato tasso di attualizzazione, determinato utilizzando *input* di mercato quali tassi *risk-free*, *beta* e *market risk premium*<sup>55</sup>.

Le *attività per imposte anticipate*, pari a 6.239 milioni di euro, sono in diminuzione rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2012, registrando un decremento 577 milioni di euro.

Le *attività finanziarie non correnti*, pari a 6.401 milioni di euro, presentano un incremento, rispetto al 31 dicembre 2012, di 883 milioni di euro (+16,0%), riferibile principalmente:

- all'incremento dei *crediti e titoli inclusi nell'indebitamento finanziario netto* per 1.375 milioni di euro, in conseguenza, sostanzialmente, della rilevazione tra le *attività finanziarie non correnti*, a seguito dell'introduzione di alcune nuove disposizioni di legge nel corso del 2013, dei *crediti finanziari per deficit del sistema elettrico spagnolo* precedentemente rilevati tra le *attività finanziarie correnti*;
- all'incremento della voce *accordi per servizi in concessione* per 24 milioni di euro;

---

<sup>55</sup> In particolare, i flussi di cassa sono stati determinati sulla base delle indicazioni desumibili, per l'esercizio in corso, dal piano industriale decennale della Capogruppo e, per gli anni successivi, prendendo in considerazione le ipotesi sull'evoluzione di lungo termine delle principali variabili che determinano i flussi di cassa, la vita residua degli *asset* o la durata delle concessioni; il valore terminale è stato, invece, stimato come rendita perpetua o rendita annua con un tasso di crescita nominale pari alla crescita di lungo periodo della domanda elettrica e/o all'inflazione (in funzione del Paese di appartenenza del *business*), e comunque non eccedente il tasso medio di crescita a lungo termine del mercato di riferimento.

Poiché il valore d'uso determinato secondo le descritte procedure è risultato inferiore a quello iscritto in bilancio relativamente alle *Cash Generating Unit (CGU) Enel OGK-5* (in considerazione della contrazione prevista nella stima dei flussi reddituali futuri in seguito al perdurare sei segnali di rallentamento della crescita economica e alla conseguente contrazione nelle previsioni di crescita dei prezzi a medio termine), si è, conseguentemente, proceduto a svalutare, in sede di *impairment test*, l'avviamento attribuito alla predetta società, per un importo pari 744 milioni di euro.

- al decremento (pari a 509 milioni di euro) del *fair value* dei contratti derivati a copertura del rischio cambio, determinato dall'andamento del cambio dell'euro nei confronti delle principali divise;

- alla riduzione del valore relativo alle *partecipazioni in altre imprese* (77 milioni di euro) relativa sia alla cessione di talune partecipazioni minori detenute in Spagna, sia alla riduzione del *fair value* di *Bayan Resources*, società nel quale il Gruppo detiene una partecipazione di minoranza, il cui valore, in applicazione dei principi contabili di riferimento, viene espresso a *fair value* a ciascuna *reporting date*.

Nella voce *altre attività non correnti*, in aumento di 37 milioni di euro rispetto al precedente esercizio, sono compresi:

- i *crediti verso Cassa Conguaglio Settore Elettrico e organismi assimilati*, che includono il solo credito (pari a 46 milioni di euro) vantato dalle società italiane di distribuzione a fronte dei meccanismi di perequazione;

- il *surplus* (pari a 21 milioni di euro) delle attività a servizio di taluni piani di benefici per i dipendenti di Endesa, rispetto alle relative passività attuariali (voce *attività netta programmi del personale*);

- *altri crediti* per un importo pari a 770 milioni di euro (749 milioni di euro al 31 dicembre 2012).

Riguardo alle *attività correnti*, si evidenzia, invece, un decremento pari a 2.899 milioni di euro (-7,6%), riferibile essenzialmente alla riduzione delle *disponibilità liquide e mezzi equivalenti* e delle *attività finanziarie correnti*, parzialmente compensato dall'incremento delle *altre attività correnti*, delle *rimanenze* e dei *crediti tributari*.

I *crediti commerciali verso clienti* ammontano (al netto del relativo fondo di svalutazione, che a fine esercizio è pari complessivamente a 1.482 milioni di euro) a 11.533 milioni di euro, con un decremento di 186 milioni di euro rispetto al valore registrato al 31 dicembre 2012 (-1,6% circa).

Come si evince dalla tabella che segue, il decremento ha riguardato principalmente la Divisione Energie Rinnovabili, la Divisione Mercato e la Divisione Internazionale.

**CREDITI COMMERCIALI**

(milioni di euro)

Divisione	Al 31.12.2013	Al 31.12.2012 <i>restated</i>	Variazione
- Mercato	3.843	3.989	-146
- Iberia e America Latina	3.588	3.562	26
- Generazione ed Energy - Management	2.288	2.099	189
- Infrastrutture e Reti	932	878	54
- Internazionale	529	655	-126
- Energie Rinnovabili	214	394	-180
- Altre	139	142	-3
<b>Totale</b>	<b>11.533</b>	<b>11.719</b>	<b>-186</b>

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

**Crediti commerciali in rapporto alla scadenza**

(milioni di euro)

<b>Non scaduti</b>	<b>7.600</b>
<b>Scaduti:</b>	
- da 0 a 6 mesi	1.890
- da 6 a 12 mesi	438
- da 12 a 24 mesi	740
- oltre 24 mesi	865
<b>Totale al 31 dicembre 2013</b>	<b>11.533</b>

Nella tabella seguente è riportata la movimentazione del *Fondo svalutazione crediti*, dalla quale si rileva un incremento netto del fondo di 61 milioni di euro rispetto al precedente esercizio (+4,3%) e che:

- l'accantonamento complessivo è stato pari a 654 milioni di euro (+11,2% rispetto all'omologo dato dell'esercizio 2012, pari a 588 milioni di euro);
- l'utilizzo complessivo si è attestato a 546 milioni di euro (-31,9% rispetto agli utilizzi effettuati nell'esercizio 2012, pari a 802 milioni di euro).