

Movimentazione del Fondo Svalutazione crediti

		<i>(milioni di euro)</i>
Totale al 31.12.2012 <i>restated</i>		1.421
Accantonamenti		654
Utilizzi		(546)
Altri movimenti		(47)
	Totale al 31.12.2013	1.482

Le *attività finanziarie correnti*, in diminuzione del 16,0%, includono il credito finanziario relativo al *deficit* del sistema elettrico spagnolo per 1.648 milioni di euro, che rispetto ai 4.839 milioni di euro al 31 dicembre 2012, ha registrato una variazione netta pari a 3.191 milioni di euro; tale variazione risente essenzialmente degli incassi effettuati nel corso del 2013 anche attraverso il *Fondo de Titulalización*⁵⁶, al netto dei nuovi crediti maturati nello stesso esercizio.

Nella voce *crediti tributari*, pari a 1.735 milioni di euro e in aumento del 6,4%, sono compresi i crediti per imposte sul reddito (995 milioni di euro al 31 dicembre 2013 rispetto ai 528 milioni di euro risultanti al 31 dicembre 2012), per imposte indirette (435 milioni di euro, a fronte dei 593 milioni di euro del 31 dicembre 2012) e per imposte erariali e addizionali (134 milioni di euro, contro i 394 milioni di euro dell'esercizio precedente).

Nel prospetto che segue è illustrato il quadro riassuntivo delle passività e del patrimonio netto come risultati dallo Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2013.

⁵⁶ Trattasi del Fondo di cartolarizzazione al quale il Governo spagnolo ha ceduto i crediti vantati dalle imprese elettriche a tale titolo.

(milioni euro)

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO: PASSIVITÀ e PATRIMONIO NETTO			
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	2013	2012 restated	2013/2012 %
Patrimonio netto del Gruppo			
- Capitale sociale	9.403	9.403	0,0
- Altre riserve	7.084	8.747	-19,0
- Utili e perdite accumulati	14.674	16.183	-9,3
- Risultato netto dell'esercizio	4.780	1.442	231,5
Totale Patrimonio netto del Gruppo	35.941	35.775	0,5
Interessenze di terzi	16.898	16.312	3,6
Totale Patrimonio netto	52.839	52.087	1,4
Passività non correnti			
- Finanziamenti a lungo termine (escluse quote correnti)	51.113	55.959	-8,7
- Tfr e altri benefici ai dipendenti	3.696	4.542	-18,6
- Fondo rischi e oneri	8.047	8.648	-6,9
- Passività per imposte differite	10.905	11.786	-7,5
- Passività finanziarie non correnti	2.257	2.553	-11,6
- Altre passività non correnti	1.266	1.151	10,0
Totale Passività non correnti	77.284	84.639	-8,7
Passività correnti			
- Finanziamenti a breve termine	2.529	3.970	-36,3
- Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine	4.690	4.057	15,6
- Debiti commerciali	13.004	13.903	-6,5
- Debiti per imposte sul reddito	308	364	-15,4
- Passività finanziarie correnti	3.640	3.138	16,0
- Altre passività correnti	9.834	9.931	-1,0
Totale Passività correnti	34.005	35.363	-3,8
Passività destinate alla vendita	20	8	150,0
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	164.148	172.097	-4,6

Il *patrimonio netto del Gruppo* ammonta a 35.941 milioni di euro (+0,5% rispetto al precedente esercizio), mentre il *patrimonio netto complessivo* (comprese le interessenze di terzi) è pari a 52.839 milioni di euro (+1,4% rispetto al 2012).

Non essendo state esercitate nel corso dell'esercizio all'esame (così come nel 2012) *stock option* in base ai piani di azionariato dalla Società approvati in passato, il capitale sociale di Enel S.p.a., interamente sottoscritto e versato, risulta pari - come si è già avuto modo di riferire - a 9.403.357.795 euro, rappresentato da altrettante azioni ordinarie del valore nominale di 1 euro ciascuna.

Nella voce *altre riserve*, pari a 7.084 euro, confluiscono la *riserva per sovrapprezzo azioni* (5.292 milioni di euro), la *riserva legale* (1.881 milioni di euro), le *altre riserve* (2.262 milioni di euro), la *riserva conversione bilanci in valuta estera* (1.100 milioni di euro), la *riserva da valutazione strumenti finanziari* (1.490 milioni di euro), la *riserva per cessioni di quote azionarie senza perdita di controllo* (721 milioni di euro), la *riserva per operazioni su non controlling interest* (62 milioni di euro), la *riserva da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto* (16 milioni di euro) e la *riserva per benefici ai dipendenti* (528 milioni di euro).

Passando alle *passività non correnti*, merita di essere evidenziato che:

- i *finanziamenti a lungo termine*, pari a 51.113 milioni di euro, si riducono dell'8,7% rispetto all'esercizio precedente (in tale voce è, in buona sostanza, ricompreso il debito a lungo termine, in qualunque valuta, relativo a prestiti obbligazionari, a finanziamenti bancari e ad altri finanziamenti, con esclusione delle quote in scadenza entro 12 mesi successivi alla chiusura dell'esercizio).⁵⁷

- la voce *TFR e altri benefici ai dipendenti* è pari a 3.696 milioni di euro ed evidenzia un decremento, rispetto all'esercizio precedente, pari al 18,6%.⁵⁸

- il *fondo rischi e oneri*, pari a 8.047 milioni di euro, registra un decremento, rispetto all'esercizio precedente, del 6,9%; in tale voce sono ricompresi, tra i più consistenti:

- il fondo per *decommissioning* nucleare, pari a 2.694 milioni di euro, riferibile, per 2.175 milioni di euro, agli impianti V1 e V2 a Jasklovske Bohunice ed EMO 1 e 2 a Mochovce⁵⁹ e per 519 milioni di euro (1.027 milioni di euro al 31 dicembre 2012) agli oneri che verranno sostenuti al momento della dismissione degli impianti nucleari da parte di Enresa, società pubblica spagnola incaricata di tale attività in forza del regio decreto n. 1349/03 e della legge n. 24/05;

⁵⁷ Ove vengano computate anche tali quote, il valore dei finanziamenti a lungo termine sale a 55.803 milioni di euro, con un decremento, rispetto al corrispondente dato dell'esercizio precedente, del 7,0% (equivalente a 4.213 milioni di euro). Il 9% (17% al 31 dicembre 2012) dell'indebitamento finanziario netto è espresso a tassi variabili. Tenuto conto delle operazioni di copertura classificate come di *cash flow hedge*, risultate efficaci in base a quanto previsto dai principi contabili IFRS-EU, l'indebitamento finanziario netto risulta coperto per una percentuale superiore al 6% rispetto all'esposizione (3% al 31 dicembre 2012); tale percentuale rimane sostanzialmente invariata anche laddove ai fini del rapporto di copertura si considerino pure i derivati ritenuti di copertura sotto il profilo gestionale, ma che non hanno tutti i requisiti necessari per essere considerati tali anche da un punto di vista contabile (il dato corrispondente al 31 dicembre 2012 si attestava all'1%).

⁵⁸ Ai dipendenti sono riconosciute varie forme di benefici, quali, ad esempio, mensilità aggiuntive per raggiunti limiti di età o per maturazione del diritto alla pensione di anzianità, premi di fedeltà per il raggiungimento di determinati requisiti di anzianità in azienda, forme di previdenza e di assistenza sanitaria integrativa e ad altre prestazioni simili.

⁵⁹ Entrambi situati in Slovacchia; comprende il fondo per lo smaltimento delle scorie nucleari, del combustibile nucleare esausto e degli impianti nucleari.

- il fondo smantellamento e ripristino impianti, pari a 593 milioni di euro, che accoglie il valore attuale del costo stimato per lo smantellamento e la rimozione degli impianti non nucleari in presenza di obbligazioni legali o implicite;
- il fondo contenzioso legale, pari a 1.083 milioni di euro (1.142 milioni di euro nel 2012), che è destinato a coprire le passività che potrebbero derivare da vertenze giudiziali e da altro contenzioso;⁶⁰
- il fondo oneri per incentivo all'esodo, pari a 1.747 milioni di euro (1.306 milioni di euro nel 2012), nel quale sono compresi gli oneri connessi alle risoluzioni consensuali anticipate del rapporto di lavoro derivanti da esigenze organizzative;
- il fondo oneri diversi per rischi e oneri futuri, per 1.245 milioni di euro, riferito, principalmente, a controversie di carattere regolatorio e a contenziosi con enti locali per tributi e canoni di varia natura;
 - la voce *passività per imposte differite*, pari a 10.905 milioni di euro (11.786 milioni di euro al 31 dicembre 2012), accoglie, da un lato, gli effetti fiscali correlati agli adeguamenti di valore delle attività acquisite in sede di allocazione definitiva del costo delle stesse nei vari esercizi e, dall'altro, la fiscalità differita sulle differenze tra gli ammortamenti (ivi compresi quelli anticipati), calcolati in base alle aliquote fiscali, e quelli determinati in base alla vita utile dei beni;⁶¹
 - le *passività finanziarie non correnti*, nelle quali è esposta la valutazione a *fair value* dei contratti derivati di *cash flow hedge*, *fair value hedge* e *trading*, presentano un saldo, al 31 dicembre 2013, pari a 2.257 milioni di euro con un decremento, rispetto all'esercizio precedente, pari all'11,6%.

Infine, con riguardo alle *passività correnti*, si osserva che:

- i *finanziamenti a breve termine*, pari a 2.529 milioni di euro, si decrementano di 1.441 milioni di euro rispetto al precedente esercizio; essi sono rappresentati per 2.202 milioni di euro da *commercial paper* emesse ed in essere al 31 dicembre 2013⁶² e per 119 milioni di euro da *cash collateral* incassati a fronte di operazioni su contratti derivati ove è prevista la corresponsione della marginalità;
- i *debiti commerciali* ammontano a 13.004 milioni di euro (-6,5% rispetto al 31 dicembre 2012) e si riferiscono, principalmente, a debiti per forniture di energia, di combustibili, di materiali, di apparecchiature e di servizi diversi;

⁶⁰ Vi sono inclusi gli oneri stimati relativamente ai contenziosi sorti nell'esercizio, nonché le stime aggiornate in ordine a quelli insorti negli esercizi precedenti.

⁶¹ La posta in argomento è da collegarsi con quella *attività per imposte anticipate*, di cui si è riferito in precedenza, in quanto connesse per le eventuali compensazioni tra le stesse.

⁶² Trattasi di emissioni effettuate nell'ambito del programma di 6.000 milioni di euro lanciato da *Enel Finance International NV* con la garanzia di Enel S.p.a., del programma di *Endesa Intenational BV* (oggi *Endesa Latinoamèrica*) e di *Enersis*, per un importo di 3.309 milioni di euro; le emissioni riferite ai suddetti programmi sono pari, al 31 dicembre 2013, a 2.202 milioni di euro, dei quali 1.388 milioni di euro in capo a *Enel Finance International* e 814 milioni di euro in capo a *Endesa Latinoamèrica*.

- le *altre passività correnti*, pari a 9.834 milioni di euro, con un decremento rispetto all'esercizio precedente dell'1,0%, sono relative prevalentemente a:

- *debiti diversi verso clienti*, pari a 1.563 milioni di euro, che includono depositi cauzionali per 1.090 milioni di euro ricevuti dai clienti in forza dei contratti di somministrazione dell'energia elettrica e del gas;
- *debiti verso Cassa Conguaglio Settore Elettrico e organismi assimilati*, pari a 3.312 milioni di euro, nei quali sono ricompresi i debiti relativi all'applicazione dei meccanismi di perequazione sull'acquisto di energia elettrica nei mercati elettrici italiano e spagnolo;
- *altri debiti*, che al 31 dicembre 2013 ammontavano a 2.476 milioni di euro, in aumento di 138 milioni di euro rispetto ai 2.338 milioni di euro esistenti alla data del 31 dicembre 2012.

7.4 - Il conto economico consolidato

Il *risultato operativo*, pari a 9.944 milioni di euro, si incrementa di 3.138 milioni di euro (+46,1% rispetto all'anno 2012), ed è determinato dalla differenza ricavi/costi, al netto degli *oneri netti da gestione rischio commodity* (-378 milioni di euro); i ricavi, pari a 80.535 milioni di euro, presentano un decremento del 5,2% rispetto al precedente esercizio, mentre i costi, inclusivi degli ammortamenti e delle perdite di valore, ammontano a 70.213 milioni di euro e si riducono del 10,2%.

Il *risultato prima delle imposte*, pari a 7.217 milioni di euro, aumenta di 3.335 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (+85,9%).

Le *imposte* ammontano a 2.437 milioni di euro (in diminuzione dello 0,1% rispetto all'esercizio precedente) e presentano un'incidenza del 33,8% sul risultato ante imposte, a fronte di un'incidenza del 62,9% nell'esercizio precedente; tale risultato risente dell'effetto delle maggiori plusvalenze sostanzialmente esenti rilevate nell'esercizio, nonché delle rettifiche per imposte sul reddito relative a esercizi precedenti che includono l'adeguamento del credito risultante dalla richiesta di rimborso IRES/IRAP effettuata in base all'art.4 del decreto legge 2 marzo 2012 n.16.

Il *risultato netto complessivo (Gruppo e terzi)* è pari a 4.780 milioni di euro, in aumento di 3.338 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, mentre quello di pertinenza del Gruppo, pari a 3.235 milioni di euro, si incrementa di 2.997 milioni di euro.

I suddetti dati sono riassunti nel prospetto riportato alla pagina seguente.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO*(milioni di euro)*

	2013	2012 <i>restated</i>	2013/2012 %
Ricavi			
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni	77.258	82.431	-6,3
- Altri ricavi	3.277	2.518	30,1
Totale ricavi	80.535	84.949	-5,2
Costi			
- Materie prime e materiali di consumo	41.612	46.582	-10,7
- Servizi	15.551	15.780	-1,5
- Costo del personale	4.596	5.789	-20,6
- Ammortamenti e perdite di valore	7.067	9.003	-21,5
- Altri costi operativi	2.837	2.774	2,3
- Costi per lavori interni capitalizzati	-1.450	-1.747	-17,0
Totale costi	70.213	78.181	-10,2
Proventi/(oneri) netti da gestione rischio commodity	-378	38	-
Risultato operativo	9.944	6.806	46,1
Proventi finanziari	2.453	2.185	12,3
Oneri finanziari	5.266	5.197	1,3
Quota dei Proventi/(oneri) derivanti da partecipazioni valutate con il metodo del patr. netto	86	88	-2,3
Risultato prima delle imposte	7.217	3.882	85,9
Imposte	2.437	2.440	-0,1
Risultato delle <i>continuing operations</i>	4.780	1.442	231,5
Risultato delle <i>discontinued operations</i>	-	-	-
Risultato netto (Gruppo e terzi)	4.780	1.442	231,5
Quota di interessenza del Gruppo	3.235	238	-
Quota di interessenza dei terzi	1.545	1.204	28,3

Si illustrano, qui di seguito, le variazioni più significative intervenute nelle componenti economiche, cominciando dai ricavi.

I ricavi delle vendite e delle prestazioni pari a 77.258 milioni di euro, includono:

- i ricavi da vendita e trasporto di energia elettrica e contributi da Cassa Conguaglio Settore Elettrico e organismi assimilati, che ammontano a 67.285 milioni di euro (-4.037 milioni di euro rispetto all'esercizio 2012, pari al -5,7%); tale decremento è da ricondurre, prevalentemente, ai seguenti fattori:

- riduzione dei ricavi da vendita di energia elettrica ai clienti finali per 3.621 milioni di euro, da riferire ai minori ricavi sui mercati regolati (pari a 2.111 milioni di euro) e sui mercati liberi (pari a 1.510 milioni di euro); in particolare, tale decremento è connesso alle minori quantità di energia

elettrica vendute a seguito del calo della domanda solo parzialmente compensato dall'incremento dei ricavi per vendite di energia all'ingrosso (648 milioni di euro);

- diminuzione dei ricavi per attività di *trading* di energia elettrica per 1.243 milioni di euro per effetto dei di minori volumi intermediati;

- minori ricavi per contributi ricevuti dalla Cassa Conguaglio Settore Elettrico e dagli altri organismi assimilati per 401 milioni di euro, da riferire sostanzialmente ai minori introiti derivanti dalle attività di generazione nell'area extra-peninsulare spagnola, che hanno risentito negativamente delle ridotte quantità prodotte e degli effetti derivanti dall'entrata in vigore, a partire dal secondo semestre 2012, del Regio Decreto Legge n.20/2012;

- incremento dei ricavi da trasporto di energia elettrica per 580 milioni di euro, riferibile essenzialmente ai maggiori ricavi relativi al trasporto di energia per conto di altri operatori.

- i ricavi per vendite e trasporto di gas naturale ai clienti finali, che ammontano a 4.451 milioni di euro con un incremento di 49 milioni di euro (+1,1%) rispetto al precedente esercizio;⁶³

- i ricavi da vendita di combustibili, che ammontano a 2.635 milioni di euro con un incremento di 704 milioni di euro;⁶⁴

- i contributi di allacciamento alle reti elettriche e del gas, pari a 998 milioni di euro, in diminuzione rispetto al dato dell'esercizio precedente (1.413 milioni di euro);

- i ricavi per lavori in corso su ordinazione, che ammontano complessivamente a 6 milioni di euro, con un decremento di 15 milioni di euro;

- le altre vendite e prestazioni sono pari a 1.883 milioni di euro e registrano un decremento di 1.459 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente.

Quanto alla suddivisione dei ricavi (vendite e prestazioni) per area geografica, si riporta la seguente tabella.

⁶³ Tale andamento risente essenzialmente sia dell'incremento delle quantità vendute, sia dell'aumento dei prezzi medi di vendita in Spagna e Portogallo dovuto al cambiamento dello scenario energetico internazionale e alla rivisitazione di alcune componenti tariffarie.

⁶⁴ Tale variazione è sostanzialmente connessa ai maggiori volumi intermediati in Italia.

(milioni di euro)

PROVENIENZA GEOGRAFICA DEI RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI	2013		2012 <i>restated</i>	
	<i>Importo</i>	%	<i>Importo</i>	%
Italia	32.556	42,1	32.427	39,3
Europa – UE	31.070	40,2	35.034	42,5
Europa – Extra UE	3.305	4,3	3.390	4,1
America	9.720	12,6	11.006	13,4
Altre	607	0,8	574	0,7
Totale	77.258	100	82.431	100

Gli *altri ricavi* ammontano a 3.277 milioni di euro, in aumento rispetto all'esercizio precedente di 759 milioni di euro (+30,1%), e sono riferibili ai contributi a preventivo e ad altri contributi dovuti dagli utenti, ai contributi per certificati ambientali, a rimborsi vari, alle plusvalenze realizzate dalla cessione di attività e da alienazione di attività materiali e immateriali, nonché a premi per continuità del servizio.

L'incremento della voce rispetto all'esercizio precedente è dovuto principalmente ai proventi della cessione di *Artic Russia* (e indirettamente della quota da questa detenuta in *SeverEnergia*) e del 51% di *Buffalo Dunes Wind Project*; tale effetto è stato parzialmente compensato dallo storno della plusvalenza registrata nel 2009 a causa della revoca dell'accordo con *Acciona* per la vendita della società *La Cinqueta*.

I *costi* ammontano a 70.213 milioni di euro e presentano – come detto - un decremento, rispetto al precedente esercizio, del 10,2% corrispondente a 7.968 milioni di euro.

In particolare, essi si riferiscono a:

- *materie prime e materiali di consumo*, per 41.612 milioni di euro, in diminuzione di 4.970 milioni di euro rispetto al precedente esercizio (-10,7%)⁶⁵ per effetto essenzialmente del decremento dei costi per acquisto di energia elettrica, combustibili e gas (complessivamente pari a 3.424 milioni di euro);
- *servizi*, per 15.551 milioni di euro, con un decremento di 229 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (-1,5%) riferibile principalmente al costo per vettoriamenti passivi;
- *costo del personale*, che subisce un decremento di 1.193 milioni di euro, attestandosi a 4.596 milioni di euro;

⁶⁵ In tale voce sono ricompresi i costi per gli *acquisti di energia elettrica*, che includono, tra gli altri, gli acquisti effettuati dall'Acquirente Unico per 5.135 milioni di euro (5.992 milioni di euro nel 2012) e dal Gestore dei Mercati Energetici per 4.451 milioni di euro (3.290 milioni di euro nel 2012); i costi per gli acquisti di combustibili e gas, anch'essi inclusi in tale voce, si riferiscono agli acquisti di gas naturale per 6.142 milioni di euro (6.630 milioni di euro nel 2012) e agli acquisti di altri combustibili per 5.596 milioni di euro (6.642 milioni di euro nel 2012).

- *ammortamenti e perdite di valore*, pari a 7.067 milioni di euro, con un decremento di 1.936 milioni di euro rispetto al precedente esercizio (-21,5%) connesso essenzialmente alla rilevazione nel 2013 di una svalutazione effettuata, per 744 milioni di euro, sulla porzione di avviamento allocata nella *Cash Generating Unit (CGU) Enel OGK-5*⁶⁶ e alla svalutazione di crediti commerciali per 656 milioni di euro⁶⁷;

- *altri costi operativi*⁶⁸, pari a 2.837 milioni di euro, che presentano un incremento di 63 milioni di euro rispetto al precedente esercizio (+2,3%) per effetto, principalmente, dei maggiori costi sostenuti per l'acquisto di certificati verdi (270 milioni di euro) e per i maggiori oneri per il rispetto dei vincoli ambientali (335 milioni di euro);

- *costi per lavori interni capitalizzati*, pari a 1.450 milioni di euro, che si riferiscono, per 714 milioni di euro, ai costi del personale e, per 736 milioni di euro, ai costi per materiali (rispettivamente, 759 milioni di euro e 988 milioni di euro nell'esercizio 2012).

Gli *oneri netti da gestione rischio commodity* ammontano a 378 milioni di euro e si riferiscono, per 264 milioni di euro, a oneri netti realizzati su posizioni chiuse nel corso dell'esercizio e, per 114 milioni di euro, a oneri netti da valutazione dei contratti derivati in essere al 31 dicembre 2013.

I *proventi finanziari*, pari a 2.453 milioni di euro, si incrementano di 268 milioni euro rispetto all'esercizio precedente, per effetto, principalmente, delle differenze positive di cambio che risentono dell'analogo effetto positivo che ha subito l'indebitamento espresso in valuta diversa dall'euro.

Gli *oneri finanziari*, pari a 5.266 milioni di euro, aumentano di 69 milioni di euro rispetto al 2012, in dipendenza dell'aumento delle *differenze negative cambio* e degli *oneri da strumenti derivati*, che sono stati controbilanciati dalla riduzione degli oneri da attualizzazione riguardanti benefici ai dipendenti e altri fondi, per effetto, sostanzialmente, della riduzione dei fondi stessi, nonché dei tassi di attualizzazione utilizzati per la valutazione e dalla diminuzione degli *interessi e altri oneri su debiti finanziari*, conseguente all'abbassamento del livello generale dei tassi d'interesse rispetto al 2012 e alla strategia di rifinanziamento del debito volta ad ottimizzare la struttura finanziaria e ad allungare la vita media dell'indebitamento del Gruppo.

⁶⁶ Cfr. *supra* paragrafo n. 7.3.

⁶⁷ La voce include anche la rilevazione dell'adeguamento di valore delle attività nette di *Marcinelle Energie* per 14 milioni di euro, a seguito dell'evoluzione delle negoziazioni con gli acquirenti potenzialmente interessati all'acquisto e del conseguente adeguamento delle stesse al loro presumibile valore di realizzo; è ricompresa, inoltre, la svalutazione di attività materiali e immateriali per 242 milioni di euro relativa, essenzialmente, ad alcuni impianti di generazione e stoccaggio di combustibili e di produzione e di pannelli fotovoltaici in Italia, nonché di generazione da fonte geotermica in Nicaragua.

⁶⁸ Tali costi riguardano, inoltre, le imposte e tasse (1.468 milioni di euro), altri costi (384 milioni di euro), gli oneri per i Titoli di Efficienza Energetica (295 milioni di euro) e gli accantonamenti per rischi e oneri diversi (85 milioni di euro).

Le *imposte* dell'esercizio ammontano a 2.437 milioni di euro con un'incidenza sul risultato *ante* imposte del 33,8% a fronte di un'incidenza del 62,9% nell'esercizio 2012.⁶⁹

7.5 - Ulteriori analisi sulla struttura economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo

Nel presente paragrafo i dati del conto economico e dello stato patrimoniale consolidato sono esposti sulla base di diverse classificazioni e/o aggregazioni che consentono di verificare, attraverso specifici *indicatori di performance*, l'andamento e i risultati della gestione aziendale nell'esercizio all'esame.

7.5.1 - La gestione economica

Dal prospetto riportato alla pagina seguente, dove sono illustrati i risultati operativi del Gruppo, emerge in estrema sintesi che:

- il *marginale operativo lordo (EBITDA)* si incrementa di 1.202 milioni di euro (+7,6%);
- il *risultato operativo (EBIT)*, si incrementa del 46,1% rispetto al 2012 per effetto, oltre che del più elevato margine operativo lordo anche in relazione ai minori ammortamenti e perdite di valore rilevate nell'esercizio;
- il *risultato prima delle imposte (EBT)* si incrementa di 3.335 milioni di euro (+85,9%), in linea con l'aumento del risultato operativo;
- il risultato delle *continuing operations*, al netto delle relative imposte di competenza, evidenzia un aumento pari a 3.338 milioni di euro.

⁶⁹ Le imposte dell'esercizio stimate con riguardo alle società estere sono pari a 890 milioni di euro (1.025 milioni di euro nel 2012).

(milioni di euro)

RISULTATI OPERATIVI	2013	2012 <i>restated</i>	2013/2012 %
- Ricavi	80.535	84.949	-5,2%
- Costi	63.146	69.178	-8,7%
- Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio commodity	-378	38	-
Margine operativo lordo (EBITDA)	17.011	15.809	7,6%
- Ammortamenti e accantonamenti	7.067	9.003	-21,5%
Risultato operativo (EBIT)	9.944	6.806	46,1%
- Proventi finanziari	2.453	2.185	12,3%
- Oneri finanziari	5.266	5.197	1,3%
Totale proventi/oneri finanziari	-2.813	-3.012	6,6%
- Quota proventi/(oneri) derivanti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	86	88	-2,3%
Risultato prima delle imposte (EBT)	7.217	3.882	85,9%
- Imposte	2.437	2.440	-0,1%
Risultato delle continuing operations	4.780	1.442	-
Risultato delle discontinued operations	-	-	-
Risultato netto (Gruppo e terzi)	4.780	1.442	-
Quota di interessenza del Gruppo	3.235	238	-
Quota di interessenza dei terzi	1.545	1.204	28,3%

Nella successiva tabella, invece, il dato relativo all'EBITDA e all'EBIT è disaggregato per aree di attività (Divisioni).

(milioni di euro)

RIEPILOGO DEI RISULTATI ECONOMICI PER AREA DI ATTIVITA'									
	2013			2012 restated			Var. % 2013/2012		
	<i>Ricavi</i>	<i>MOL</i>	<i>Risultato Operativo</i>	<i>Ricavi</i>	<i>MOL</i>	<i>Risultato Operativo</i>	<i>Ricavi</i>	<i>MOL</i>	<i>Risultato Operativo</i>
Mercato	16.921	866	362	18.351	609	103	-7,8%	42,2%	-
Generazione ed Energy Management	22.919	1.176	554	25.244	1.091	505	-9,2%	7,8%	9,7%
Infrastrutture e reti Italia	7.698	4.008	3.028	8.117	3.623	2.629	-5,2%	10,6%	15,2%
Iberia ed America latina	30.935	6.746	3.836	34.169	7.230	1.675	-9,5%	-6,7%	129,0%
Internazionale	7.737	1.405	85	8.703	1.650	978	-11,1%	-14,8%	-91,3%
Energie Rinnovabili	2.827	1.788	1.171	2.696	1.641	1.081	4,9%	9,0%	8,3%
Altro, elisioni e rettifiche	-8.502	1.022	908	-12.331	-35	-165	31,1%	-	-
TOTALE	80.535	17.011	9.944	84.949	15.809	6.806	-5,2%	7,6%	46,1%

I seguenti prospetti mostrano, infine, la suddivisione dei ricavi e dei costi per tipologia.

(milioni di euro)

RICAVI PER TIPOLOGIA			
	2013	2012 restated	Var. % 2013/2012
- Vendita e trasporto di e.e. e contributi da Cassa Conguaglio Settore Elettrico e organismi assimilati	67.285	71.322	-5,7%
- Vendite e trasporto di gas ai clienti finali	4.451	4.402	1,1%
- Plusvalenze da cessione attività	944	6	-
- Rimisurazione a <i>fair value</i> a seguito di modifiche nel controllo	21	16	31,2%
- Altri servizi, vendite e proventi diversi	7.834	9.203	-14,9%
Totale ricavi	80.535	84.949	-5,2%

(milioni di euro)

COSTI OPERATIVI PER TIPOLOGIA			
	2013	2012 restated	Var. % 2013/2012
- Acquisto di energia elettrica	28.297	30.080	-5,9%
- Consumi di combustibili per generazione di energia elettrica	6.883	8.653	-20,5%
- Combustibili per trading e gas per vendita ai clienti finali	5.096	4.840	5,3%
- Materiali	1.577	3.123	-49,5%
- Costo del personale	4.596	5.789	-20,6%
- Servizi e godimento beni di terzi	15.310	15.666	-2,3%
- Altri costi operativi	2.837	2.774	2,3%
- Costi capitalizzati	-1.450	-1.747	-17,0%
Totale costi operativi	63.146	69.178	-8,7%

7.5.2 - La gestione patrimoniale

La tabella sotto riportata evidenzia una diminuzione (-2,5%) del rapporto di copertura del fabbisogno di capitali ("*capitale investito netto*"): esso risulta, infatti, costituito per il 57% dal *patrimonio netto* (54,8%, nel 2012) e per il restante 43% (rispetto al 45,2% del 2012) dall'*indebitamento finanziario netto*; quest'ultimo, a sua volta, ha un'incidenza sul *patrimonio netto complessivo* pari allo 0,75% (0,82% nel 2012).

(milioni di euro)

SINTESI DELLA STRUTTURA PATRIMONIALE			
	2013	2012 restated	Var. % 2013/2012
- Attività immobilizzate nette	113.871	119.462	-4,7%
- Capitale circolante netto	-4.982	-6.576	-24,2%
Capitale investito lordo	108.889	112.886	-3,5%
- Fondi diversi	-16.409	-18.160	9,6%
- Attività nette destinate alla vendita	221	309	-28,5%
Capitale investito netto	92.701	95.035	-2,5%
- 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%
- Indebitamento finanziario netto	39.862	42.948	-7,2%
Totale	92.701	95.035	-2,5%

7.5.3 - La gestione finanziaria

I flussi finanziari dell'esercizio 2013 - come emerge dalla tabella riportata alla pagina successiva - evidenziano il seguente andamento rispetto al precedente esercizio:

- il *cash flow da attività operativa* è positivo per 7.241 milioni di euro, in diminuzione di 3.174 milioni di euro rispetto al valore registrato nell'esercizio precedente;

il *cash flow da attività di investimento/disinvestimento* ha assorbito liquidità per 4.147 milioni di euro, a fronte dei 6.588 milioni impiegati nel 2012; in particolare:

- gli investimenti in attività materiali e immateriali, pari a 5.960 milioni di euro, si riducono di 1.189 milioni di euro;

- gli investimenti in imprese o rami di imprese, espressi al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti acquisiti, ammontano a 210 milioni di euro⁷⁰ (182 milioni di euro nel 2012);
 - le operazioni di cessione di imprese o rami di imprese al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti ceduti, hanno generato un flusso di 1.409 milioni di euro⁷¹ (388 milioni di euro nel 2012);
- il *cash flow da attività di finanziamento* ha assorbito liquidità per complessivi 4.544 milioni di euro, contro i 995 milioni di euro dell'esercizio precedente; tale variazione risente essenzialmente dei rimborsi di finanziamenti effettuati che hanno compensato gli effetti dell'aumento di capitale della società controllata cilena Enersis versato per cassa dai soci minoritari e dell'emissione di strumenti finanziari ibridi.

(milioni di euro)

SINTESI DELLA GESTIONE FINANZIARIA			
	2013	2012 restated	Var. % 2013/2012
- Liquidità generata da gestione corrente (<i>cash flow</i> operativo)	7.241	10.415	-30,5%
- Liquidità generata (impiegata) in attività di investimento	-4.147	-6.588	-37,1%
- Liquidità generata (impiegata) in attività di finanziamento	-4.544	-995	356,7%
- Effetto variazione cambi su disponibilità e mezzi equivalenti	-426	29	-
- Incremento (decremento) disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-1.876	2.861	-165,6%
- Disponibilità liquide iniziali	9.933	7.072	40,5%

L'*indebitamento finanziario netto* si è attestato a 39.862 milioni di euro, in diminuzione di 3.086 milioni di euro rispetto a quello rilevato al 31 dicembre 2012 (42.948 milioni di euro).

L'*indebitamento netto a lungo termine* registra un decremento di 6.221 milioni di euro; in particolare, i finanziamenti bancari, pari a 8.287 milioni di euro, evidenziano un decremento pari a 4.995 milioni di euro, mentre le obbligazioni e le *preference share*, pari a 41.483 milioni di euro, diminuiscono di 26 milioni di euro.

L'*indebitamento netto a breve termine* evidenzia un saldo positivo di 6.300 milioni di euro e si incrementa di 3.135 milioni di euro rispetto a fine 2012, quale risultante di un incremento dei debiti bancari a breve termine per 941 milioni di euro, del decremento dei debiti verso altri finanziatori a

⁷⁰ Essi si riferiscono, principalmente, all'acquisizione del 100% di *Parque Eólico Talinay Oriente*, società operante nella generazione di energia elettrica da fonte eolica in Cile, all'acquisizione del 50% di *PowerCrop*, società operante nella generazione da biomasse, all'acquisizione dell'ulteriore quota del 26% delle due Società *Chisolm View Wind Project* e *Prairie Rose Wind Project*, entrambe operanti nella generazione eolica negli Stati Uniti e nelle quali il Gruppo deteneva una percentuale del 49%, nonché ad altre acquisizioni minori.

⁷¹ Esse riguardano, essenzialmente, la cessione della partecipazione posseduta al 40% nella società *Artic Russia* e del 51% del capitale di *Buffalo Dunes Wind Project*.

breve termine per 1.749 milioni di euro e delle minori disponibilità liquide e di crediti finanziari a breve per 3.943 milioni di euro.

Nei debiti verso altri finanziatori a breve termine, pari a 5.281 milioni di euro, sono incluse le emissioni di *commercial paper*, in capo a *Enel Finance International NV*, *Endesa Latinoamérica ed Endesa Capital* per complessivi 2.202 milioni di euro, nonché le obbligazioni in scadenza entro i 12 mesi successivi alla data di bilancio per 2.649 milioni di euro.

(milioni di euro)

INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO COMPLESSIVO			
	2013	2012 <i>restated</i>	Var. % 2013/2012
A - Indebitamento netto a lungo termine	46.162	52.383	-11,9%
B - Indebitamento a breve termine	-7.219	-8.027	10,1%
C - Crediti finanziari e disponibilità liquide	-13.519	-17.462	22,6%
D - Indebitamento netto a breve termine	-6.300	-9.435	33,2%
Netto complessivo (A+D)	39.862	42.948	-7,2%

Nel prospetto seguente viene evidenziato l'*indebitamento verso le banche ed il mercato obbligazionario*. Esso è costituito prevalentemente da obbligazioni e finanziamenti a lungo termine i quali rappresentano il 95,7% dell'indebitamento lordo.

Il confronto tra gli esercizi 2013 e 2012 evidenzia un decremento dell'8,8%, quale risultante del decremento dei finanziamenti a breve verso il sistema bancario e della diminuzione delle obbligazioni e dei finanziamenti bancari a lungo termine.

(milioni di euro)

INDEBITAMENTO VERSO BANCHE E MERCATO OBBLIGAZIONARIO (DEBITO LORDO)			
	2013	2012 <i>restated</i>	Var. % 2013/2012
- obbligazioni <i>preference share</i> e finanziamenti bancari e non bancari a lungo termine (inclusivi delle quote a breve termine)	55.803	60.016	-7,0%
- finanziamento a breve termine v/s sistema bancario ed emissione <i>commercial paper</i>	2.529	3.970	-36,3%
Totale	58.332	63.986	-8,8%

Come si è già avuto modo di anticipare nella precedente Relazione riferita all'esercizio 2012, Enel S.p.A., nel corso dell'esercizio all'esame, nonostante il permanere della crisi economica con una conseguente situazione di forte volatilità nel mercato di capitali e di peggioramento delle condizioni di *funding* del credito, ha continuato a perseguire una strategia di accesso diretto a tale mercato, in quanto ritenuta la più efficiente al fine di assicurare, ad un tempo, una migliore redistribuzione del *mix* di indebitamento (bancario e obbligazionario), una diversificazione della base degli investitori e l'allungamento della durata media del debito di Gruppo.

Sono state, infatti, effettuate nel corso del 2013 emissioni obbligazionarie per un controvalore complessivo di 3,6 miliardi di euro e sono stati negoziati finanziamenti bancari ed extra-bancari per un controvalore complessivo di 1,8 miliardi di euro.

Tra le operazioni più rilevanti effettuate nel corso del 2013 si evidenzia la rinegoziazione di una linea di credito *revolving* bilaterale per complessivi 500 milioni di euro, la stipula di una linea di credito *revolving forward starting* dell'importo di 9,4 miliardi di euro e l'emissione di strumenti finanziari ibridi.

All'esito delle soprarichiamate operazioni di finanziamento e dei flussi di cassa generati dalla gestione operativa, l'indebitamento finanziario netto ha registrato un sensibile miglioramento (che si aggiunge a quello già intervenuto negli esercizi precedenti), attestandosi – come si è riferito più su a 39.862 milioni di euro (-7,2%).⁷²

La tabella che segue espone in forma grafica il *trend* in diminuzione del debito netto dall'esercizio 2009 all'esercizio 2014 compreso.⁷³

⁷² Al riguardo, merita di essere segnalato che il bilancio relativo all'esercizio 2014, approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 18 marzo 2013, evidenzia un'ulteriore riduzione della posizione finanziaria netta, attestatasi, alla fine di tale esercizio, a 37,383 milioni di euro (-5,85%) – Cfr. anche il successivo paragrafo n. 9.

⁷³ Il dato relativo all'esercizio 2013 è quello risultante per effetto della riclassificazione del bilancio di cui si è riferito al Paragrafo 7.2 che precede. La contrazione complessiva dall'esercizio 2009 all'esercizio 2014 è pari a 13,487 miliardi di euro circa (- 26,5%).