

Come si può notare, la gestione aziendale è stata, in estrema sintesi, caratterizzata:

- da un margine operativo lordo, negativo per 80 milioni di euro, con una variazione negativa di 15 milioni di euro rispetto al 2013, riferibile essenzialmente alla riduzione dei ricavi, che è stata solo parzialmente bilanciata dal decremento dei costi operativi;
- da un risultato operativo netto negativo per 623 milioni di euro, inclusivo di ammortamenti e perdite di valore pari a 543 milioni di euro (9 milioni di euro nell'esercizio 2013), con una variazione negativa di 549 milioni di euro rispetto al 2013, dovuta principalmente all'adeguamento di valore effettuato sulle partecipazioni detenute in Enel Produzione (per 512 milioni di euro) e in Enel Ingegneria e Ricerca (per 19 milioni di euro);
- da un risultato netto di 558 milioni di euro, in decremento del 59,3 per cento rispetto al 2013;
- dall'incremento delle attività patrimoniali (8,0%) e, in particolare, delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti (+123,2%);
- dal decremento del capitale investito netto (-1,1%);
- dall'aumento dei finanziamenti a breve termine, pari al 31 dicembre 2014 a 4.746 milioni di euro (1.653 milioni di euro al 31 dicembre 2013).

#### 6.2.1 - La gestione economica

I risultati della gestione economica, posti a raffronto con quelli dell'esercizio precedente, sono riassunti nella seguente tabella.

Tabella 19 - Sintesi della gestione economica.

<i>(milioni di euro)</i>			
	2014	2013	2014/2013 Var. %
- Ricavi	246	275	-10,5
- Costi	326	340	-4,1
- Margine operativo lordo	(80)	(65)	23,1
- Ammortamenti e perdite di valore	543	9	-
- Risultato operativo	(623)	(74)	-
- Proventi (perdite) da partecipazioni	1.818	2.028	-10,4
- Proventi finanziari	2.412	1.812	33,1
- Oneri finanziari	3.331	2.602	28,0
- Risultato prima delle imposte	276	1.164	-76,3
- Imposte	(282)	(208)	35,6
Utile netto dell'esercizio	558	1.372	-59,3

L'*utile netto dell'esercizio*, pari a 558 milioni di euro, evidenzia, come già segnalato, un decremento del 59,3 per cento rispetto all'esercizio precedente, connesso essenzialmente alle perdite di valore registrate sulle partecipazioni detenute in Enel Produzione (per 512 milioni di euro) e in Enel Ingegneria e Ricerca (per 19 milioni di euro).

Il *risultato prima delle imposte*, pari a 276 milioni di euro, evidenzia un decremento di 888 milioni di euro (-76,3%).

Le *imposte sul reddito dell'esercizio* risultano positive per 282 milioni di euro, per effetto principalmente della riduzione della base imponibile IRES che non include i dividendi percepiti dalle società controllate nella misura del 95 per cento.

La riduzione della base imponibile risente, altresì, della deducibilità degli interessi passivi di Enel S.p.a. in capo al consolidato fiscale di Gruppo, in applicazione dell'art. 96 del TUIR.

#### 6.2.2 - La gestione patrimoniale

La gestione patrimoniale è sintetizzata nella tabella che segue.

Tabella 20 - Sintesi della gestione patrimoniale.

*(milioni di euro)*

	2014	2013	2014/2013 Var. %
- Attività immobilizzate nette	38.474	38.809	-0,9
- Capitale circolante netto	(540)	(429)	25,9
<b>Capitale investito lordo</b>	<b>37.934</b>	<b>38.380</b>	<b>-1,2</b>
- Fondi diversi	(187)	(210)	-11,0
<b>Capitale investito netto</b>	<b>37.747</b>	<b>38.170</b>	<b>-1,1</b>
- Patrimonio netto	25.136	25.867	-2,8
- Indebitamento finanziario netto	12.611	12.303	2,5
<b>Totale</b>	<b>37.747</b>	<b>38.170</b>	<b>-1,1</b>

Le attività immobilizzate nette ammontano a 38.474 milioni di euro e presentano un decremento di 335 milioni di euro. Tale variazione è riferita principalmente:

- per 535 milioni di euro, alla svalutazione delle partecipazioni detenute in Enel Produzione SpA (512 milioni di euro), Enel Ingegneria e Ricerca SpA (19 milioni di euro) ed Elcogas SA (4 milioni di euro);
- per 201 milioni di euro, al decremento delle "altre passività non correnti nette" riferito essenzialmente all'aumento del valore dei contratti derivati attivi non correnti (624 milioni di

euro), che è stato solo parzialmente compensato dall'incremento del valore dei contratti derivati passivi non correnti (386 milioni di euro).

Il capitale circolante netto è negativo per 540 milioni di euro e registra un incremento di 111 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2013. La variazione è riferibile:

- per 84 milioni di euro circa, al decremento dei crediti commerciali principalmente verso società del Gruppo, sostanzialmente riferibile al miglioramento del processo di fatturazione e incasso nonché alla riduzione dei ricavi per *management fee* e per attività di *service*;
- per 100 milioni di euro circa, all'incremento delle "altre passività correnti nette" per effetto principalmente dell'esposizione debitoria verso l'Erario per le imposte IRES riferite alle società aderenti al consolidato fiscale nazionale (533 milioni di euro), in parte compensata dall'aumento del credito per imposte sul reddito della Capogruppo (371 milioni di euro);
- per 73 milioni di euro al decremento dei debiti commerciali.

Il capitale investito netto al 31 dicembre 2014 è pari a 37.747 milioni di euro ed è coperto dal patrimonio netto per 25.136 milioni di euro e dall'indebitamento finanziario netto per 12.611 milioni di euro.

Il patrimonio netto è pari alla stessa data a 25.136 milioni di euro e presenta un decremento di 731 milioni di euro rispetto al precedente esercizio. In particolare, tale variazione è riferibile alla distribuzione del dividendo relativo all'esercizio 2013 per 1.223 milioni di euro (pari a 0,13 euro per azione), nonché alla rilevazione dell'utile complessivo dell'esercizio 2014 per 492 milioni di euro (inclusivo di un risultato negativo imputato direttamente a patrimonio netto pari a 66 milioni di euro da attribuire essenzialmente alla variazione, al netto dell'effetto fiscale, della riserva per derivati di *cash flow hedge*).

L'indebitamento finanziario netto a fine esercizio è pari a 12.611 milioni di euro, con un'incidenza sul patrimonio netto pari al 50,2 per cento (47,5% a fine 2013).



**6.2.3 - La gestione finanziaria**

I risultati sintetici della gestione finanziaria sono riportati nella seguente tabella.

Tabella 21 - Sintesi della gestione finanziaria.

(milioni di euro)

	2014	2013	2014/2013 Var. %
- Liquidità generata da gestione corrente ( <i>cash flow</i> operativo)	926	1.669	-44,5
- Liquidità generata (impiegata) in attività di investimento	(11)	(113)	-90,3
- Liquidità generata (impiegata) in attività di finanziamento	2.934	(4.894)	-160,0
- Incremento (decremento) disponibilità liquide e mezzi equivalenti	3.849	(3.338)	-215,3
- Disponibilità liquide iniziali	3.123	6.461	-51,7
<b>Disponibilità liquide finali</b>	<b>6.972</b>	<b>3.123</b>	<b>123,2</b>

Il *cash flow* generato da attività operativa è positivo per 926 milioni di euro (1.669 milioni di euro nell'esercizio precedente) ed è riferibile essenzialmente ai dividendi incassati dalle società controllate, parzialmente bilanciati dal margine tra interessi pagati e incassati e dal pagamento degli acconti sulle imposte IRES effettuato per tutte le società del Gruppo rientranti nel consolidato fiscale nazionale.

Il *cash flow* generato dall'attività di investimento, negativo per 11 milioni di euro (negativo per 113 milioni di euro nell'esercizio precedente), si riferisce essenzialmente a investimenti in attività materiali e immateriali.

Il *cash flow* da attività di finanziamento è positivo per 2.934 milioni di euro (negativo per 4.894 milioni di euro nel precedente esercizio).

Nell'esercizio 2014 il *cash flow* generato dall'attività operativa e dall'attività di finanziamento nonché quello assorbito dall'attività di investimento, ha incrementato le disponibilità liquide e mezzi equivalenti per 3.849 milioni di euro; conseguentemente le disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 dicembre 2014 risultano pari a 6.972 milioni di euro a fronte di 3.123 milioni di euro di inizio esercizio, in conseguenza degli effetti sulla tesoreria accentrata delle operazioni straordinarie connesse all'ottimizzazione dell'assetto societario del Gruppo nonché ai minori versamenti fiscali.

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2014 risulta pari a 12.611 milioni di euro e registra un incremento di 308 milioni di euro, come risultato del decremento della posizione

finanziaria netta creditoria a breve termine (783 milioni di euro) e della diminuzione dell'indebitamento finanziario netto a lungo termine (475 milioni di euro).

Le principali operazioni effettuate nel corso del 2014 che hanno avuto impatto sull'indebitamento sono state:

- l'emissione di due prestiti obbligazionari c.d. "ibridi" per un ammontare complessivo pari a 1.602 milioni di euro;
- il rimborso di un prestito obbligazionario al pubblico emesso nel 2007 per 1.000 milioni di euro;
- il rimborso di due tranches dei Prestiti Obbligazionari Ina e Ania e il riacquisto di obbligazioni proprie per complessivi 103 milioni di euro;
- il rimborso, per 500 milioni di euro, da parte della controllata *Enel Finance International NV* dell'*Intercompany Revolving Facility Agreement* concesso da Enel S.p.a. nel 2013;
- l'utilizzo dell'*Intercompany Short Term Deposit Agreement* (linea di credito a breve intrattenuta con *Enel Finance International NV*) per 500 milioni di euro.

Tabella 22 - Indebitamento finanziario netto complessivo.

	2014	2013	(milioni di euro) 2014/2013 Var. %
- Posizione finanziaria netta a lungo termine	17.167	17.642	-2,7
- Posizione finanziaria netta a breve termine	(4.556)	(5.339)	-14,7
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>12.611</b>	<b>12.303</b>	<b>2,5</b>

### 6.3 - Lo stato patrimoniale

Con riguardo allo stato patrimoniale, meritano di essere segnalate, in particolare, le seguenti evidenze:

- le attività non correnti si incrementano di 157 milioni di euro rispetto al valore rilevato al 31 dicembre 2013, per effetto dell'aumento delle attività finanziarie non correnti per 605 milioni di euro, essenzialmente riconducibile all'incremento del valore dei contratti derivati (624 milioni di euro); una parziale compensazione è intervenuta per il decremento, pari a 535 milioni di euro, del valore delle partecipazioni detenute in società controllate, collegate e in altre imprese;
- le *attività correnti* rilevano un incremento di 3.924 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2013, per effetto, principalmente, all'aumento delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti per 3.849 milioni di euro;
- le *passività non correnti* risultano sostanzialmente invariate rispetto all'esercizio precedente;
- le *passività correnti* si incrementano di 4.817 milioni di euro per effetto principalmente dell'incremento sia dei finanziamenti a breve termine, per un ammontare pari a 3.093 milioni di euro, sia delle quote correnti dei finanziamenti a lungo termine, per un importo pari a 1.302 milioni di euro;
- il *patrimonio netto* registra - come già rilevato - un decremento del 2,8 per cento rispetto all'esercizio 2013, attestandosi a 25.136 milioni di euro.

La seguente tabella espone le risultanze sintetiche dello stato patrimoniale di Enel S.p.a. al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013.

Tabella 23 - Stato patrimoniale - Enel S.p.a.

(milioni di euro)

	2014	2013
<b>ATTIVITA'</b>		
Attività non correnti		
- Attività materiali	8	9
- Attività immateriali	11	11
- Attività per imposte anticipate	383	279
- Partecipazioni	38.754	39.289
- Attività finanziarie non correnti	2.125	1.520
- Altre attività non correnti	467	483
<b>Totale Attività non correnti</b>	<b>41.748</b>	<b>41.591</b>
Attività correnti		
- Crediti commerciali	132	216
- Crediti per imposte sul reddito	625	254
- Attività finanziarie correnti	5.320	5.457
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	6.972	3.123
- Altre attività correnti	244	319
<b>Totale Attività correnti</b>	<b>13.293</b>	<b>9.369</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>55.041</b>	<b>50.960</b>
<b>Variazione %</b>	<b>8,0%</b>	
<b>PATRIMONIO NETTO e PASSIVITA'</b>		
Patrimonio netto		
- Capitale sociale	9.403	9.403
- Altre riserve	9.114	9.180
- Utile e perdite accumulate	6.061	5.912
- Risultato netto d'esercizio	558	1.372
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>25.136</b>	<b>25.867</b>
<b>Variazione %</b>	<b>-2,8%</b>	
Passività non correnti		
- Finanziamenti a lungo termine	17.288	17.764
- TFR e altri benefici ai dipendenti	302	336
- Fondo rischi e oneri	16	23
- Passività per imposte differite	252	130
- Passività finanziarie non correnti	2.484	2.098
- Altre passività non correnti	287	283
<b>Totale Passività non correnti</b>	<b>20.629</b>	<b>20.634</b>
Passività correnti		
- Finanziamenti a breve termine	4.746	1.653
- Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine	2.363	1.061
- Debiti commerciali	139	212
- Passività finanziarie correnti	1.053	824
- Altre passività correnti	975	709
<b>Totale Passività correnti</b>	<b>9.276</b>	<b>4.459</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>	<b>55.041</b>	<b>50.960</b>
<b>Variazione %</b>	<b>8,0%</b>	



Si forniscono, qui di seguito, alcune informazioni di maggior dettaglio sulle poste più rilevanti.

### ATTIVITA'

Tabella 24 - Attività finanziarie non correnti.

(milioni di euro)			
	2014	2013	2014/2013 Var. %
- Crediti verso imprese controllate	117	117	-
- Contratti derivati	1.979	1.355	46,1
- Risconti attivi	25	43	-41,9
- Altri crediti finanziari	4	5	-20,0
<b>Totale</b>	<b>2.125</b>	<b>1.520</b>	<b>39,8</b>

Le attività finanziarie non correnti accolgono principalmente il *fair value* stimato alla data di bilancio dei contratti derivati per un importo pari a 1.979 milioni di euro.

La tabella che segue espone per tipologia e per designazione i contratti derivati in essere al 31 dicembre 2014, con evidenza del loro valore nozionale e del *fair value*.

Tabella 25 – Contratti derivati.

(milioni di euro)					
	Nozionale		Fair value		
	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013	2014-2013
<b>Derivati di cash flow hedge:</b>					
- cambi	3.649	1.319	656	304	352
<b>Totale</b>	<b>3.649</b>	<b>1.319</b>	<b>656</b>	<b>304</b>	<b>352</b>
<b>Derivati di fair value hedge:</b>					
- tassi di interesse	800	800	40	10	30
<b>Totale</b>	<b>800</b>	<b>800</b>	<b>40</b>	<b>10</b>	<b>30</b>
<b>Derivati di trading<sup>47</sup>:</b>					
- tassi di interesse	3.112	3.413	376	225	151
- cambi	9.582	7.865	907	816	91
<b>Totale</b>	<b>12.694</b>	<b>11.278</b>	<b>1.283</b>	<b>1.041</b>	<b>242</b>
<b>TOTALE</b>	<b>17.143</b>	<b>13.397</b>	<b>1.979</b>	<b>1.355</b>	<b>624</b>

<sup>47</sup> Denominati anche derivati al FVTPL (*Fair Value Through Profit or Loss*).



I contratti derivati di *cash flow hedge*, presentano, al 31 dicembre 2014 un valore nozionale di 3.649 milioni di euro e un *fair value* di 656 milioni di euro e sono riferiti essenzialmente alla copertura di prestiti obbligazionari in valuta estera a tasso fisso. Nel corso del 2014 sono state stipulate operazioni di *cross currency interest rate swap* a fronte di un finanziamento, a tasso fisso, di 500 milioni di sterline per un controvalore in euro al cambio di fine periodo di 642 milioni di euro.

Il valore nozionale e il relativo *fair value* dei derivati di *cash flow hedge* è variato essenzialmente sia per l'effetto delle nuove operazioni in derivati sia per l'andamento del cambio dell'euro rispetto alle principali divise.

I contratti derivati di *fair value hedge*, al 31 dicembre 2014, presentano un valore nozionale di 800 milioni di euro e un *fair value* di 40 milioni di euro.

I derivati di *fair value hedge* sono riferiti all'operazione di copertura della variazione di *fair value* della *tranche* di 1.250 milioni di euro del *Bond* ibrido, emesso nel mese di settembre 2013, per la parte connessa alla variazione dei tassi di interesse.

I contratti derivati di *trading*, sia su tassi d'interesse che su tassi di cambio, presentano, al 31 dicembre 2014, un valore nozionale complessivo di 12.694 milioni di euro e un *fair value* di 1.283 milioni di euro.

La voce “crediti verso imprese controllate”, pari a 117 milioni di euro, si riferisce, invece ai crediti derivanti dall'accollo da parte delle società del Gruppo delle quote di competenza dell'indebitamento finanziario.<sup>48</sup>

La voce “risconti attivi” espone essenzialmente la quota non corrente dei costi di transazione residui sia sulla linea di credito *revolving* di 10 miliardi di euro stipulata, in data 19 aprile 2010, tra Enel, *Enel Finance International* e Mediobanca, nonché a quelli relativi al *Forward Start Facility Agreement* sottoscritto, in data 8 febbraio 2013, dalle medesime società con un pool di banche per un importo di 9 miliardi di euro.

Tabella 26 - Partecipazioni.

(milioni di euro)			
	2014	2013	2014/2013 Var. %
- Imprese controllate	38.730	39.262	-1,4
- Imprese collegate	23	23	0,0
- Altre imprese	1	4	-75,0
<b>Totale</b>	<b>38.754</b>	<b>39.289</b>	<b>-1,4</b>

<sup>48</sup> Gli accordi infragruppo prevedono, infatti, il riaddebito dei relativi oneri finanziari di competenza, degli oneri e proventi maturati sui contratti di copertura contro il rischio di oscillazione dei tassi di interesse effettuati sulla parte di indebitamento accollato, nonché del rimborso delle quote capitale alle scadenze previste per ogni prestito.

Il decremento del valore delle partecipazioni detenute in società controllate, collegate e in altre imprese pari a 535 milioni di euro è da riferirsi, come si è già avuto modo di osservare:

- all'adeguamento di valore, pari a 512 milioni di euro, della partecipazione detenuta in Enel Produzione S.p.a. effettuato in considerazione del perdurare del contesto di crisi economica in Italia e dei negativi riflessi della stessa sul settore della generazione elettrica da fonti tradizionali;
- all'adeguamento di valore, pari a 19 milioni di euro, della partecipazione detenuta in Enel Ingegneria e Ricerca S.p.a., in considerazione dei risultati negativi conseguiti dalla società e del presumibile recupero del costo iscritto in bilancio;
- alla completa svalutazione, per 4 milioni di euro, della partecipazione detenuta nella società Elcogas SA, messa in liquidazione dal 1° gennaio 2015;
- alla costituzione, in data 26 novembre 2014, della società Enel Oil & Gas S.p.a. tramite il versamento del capitale sociale di 0,02 milioni di euro.

Tabella 27 - Attività correnti.

(milioni di euro)			
	2014	2013	2014/2013 Var. %
- Crediti commerciali	132	216	-38,9
- Crediti per imposte sul reddito	625	254	146,1
- Attività finanziarie correnti	5.320	5.457	-2,5
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	6.972	3.123	123,2
- Altre attività correnti	244	319	-23,5
<b>Totale</b>	<b>13.293</b>	<b>9.369</b>	<b>41,9</b>

Le *attività correnti* si incrementano complessivamente di 3.924 milioni di euro, in conseguenza, prevalentemente, dell'aumento delle disponibilità liquide (3.849 milioni di euro).

Come si è già avuto modo di riferire, l'incremento delle disponibilità liquide, è principalmente dovuto agli effetti sulla tesoreria accentrata delle operazioni straordinarie connesse all'ottimizzazione dell'assetto societario del Gruppo nonché ai minori versamenti fiscali del 2014.

I *crediti commerciali*, pari a 132 milioni di euro, sono rappresentati da "crediti verso clienti", per 6 milioni di euro (8 milioni di euro nel 2013), e da "crediti verso imprese controllate" per 126 milioni di euro (208 milioni di euro nel 2013); essi registrano, complessivamente, un decremento di 84 milioni di euro. I *crediti verso clienti*, risultano sostanzialmente invariati rispetto all'esercizio precedente. I *crediti commerciali verso imprese controllate* si riferiscono principalmente ai servizi di

indirizzo e coordinamento e alle altre attività svolte da Enel S.p.a. in favore delle società del Gruppo; il decremento, pari a 82 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 625 milioni di euro e si riferiscono essenzialmente al credito IRES per imposte correnti dell'esercizio (267 milioni di euro), nonché al credito risultante dalla Dichiarazione Consolidata IRES 2014 (354 milioni di euro).

Le attività finanziarie correnti, pari a 5.320 milioni di euro, sono riferibili, per 4.273 milioni di euro, a crediti verso società del Gruppo e, per 1.047 milioni di euro, a crediti verso terzi; rispetto all'esercizio 2013, esse si decrementano di 137 milioni di euro, principalmente, a seguito dell'effetto congiunto del rimborso da parte di *Enel Finance International NV* dell'*Intercompany Revolving Facility Agreement* concesso alla stessa nel 2013 (500 milioni di euro), della diminuzione dei *cash collateral* versati alle controparti per l'operatività su contratti derivati *over the counter* su tassi e cambi (346 milioni di euro) e dei maggiori crediti finanziari a breve termine vantati sul conto corrente intersocietario (627 milioni di euro).

#### **PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ**

Con riferimento alla voce "*Patrimonio netto e Passività*" si evidenzia, invece, quanto segue.

Il *patrimonio netto* — come già osservato — presenta un decremento di 731 milioni di euro (-2,8%) rispetto al valore rilevato al 31 dicembre 2013; 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 per cento del capitale sociale, non ha presentato variazioni rispetto al precedente esercizio;
- gli *utili e perdite accumulati* presentano un aumento di 149 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 22 maggio 2014;
- l'*utile dell'esercizio 2014*, rilevato a conto economico, è pari a 558 milioni di euro in riduzione di 814 milioni di euro.

Le *passività non correnti*, pari a 20.629 milioni di euro, rappresentano il 37,5 per cento delle voci *patrimonio netto e passività* e si decrementano di 5 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente.

Nell'ambito delle passività non correnti i *finanziamenti a lungo termine* che al 31 dicembre 2014 ammontano a 17.288 milioni di euro si riducono per un importo pari a 476 milioni di euro (-2,7%); 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*.

Tabella 28 - Finanziamenti a lungo termine.

	al 31.12.2014	al 31.12.2013	(milioni di euro) 2014-2013
<b>Obbligazioni:</b>			
- tasso fisso	14.284	13.364	920
- tasso variabile	3.004	4.400	(1.396)
<b>Totale</b>	<b>17.288</b>	<b>17.764</b>	<b>(476)</b>

Il valore nozionale delle obbligazioni (incluse le quote in scadenza nei 12 mesi successivi) e la relativa movimentazione nel corso dell'esercizio sono sintetizzati nella seguente tabella:

Tabella 29 - Movimentazione del valore nozionale dei finanziamenti a lungo termine.

	2013	Rimborsi	Nuove emissioni	Obbligazioni proprie riacquistate	Differenze di cambio	2014
- Obbligazioni	19.002	(1.061)	1.602	(42)	293	19.794
<b>Totale finanziamenti a lungo termine</b>	<b>19.002</b>	<b>(1.061)</b>	<b>1.602</b>	<b>(42)</b>	<b>293</b>	<b>19.794</b>

Rispetto al 31 dicembre 2013 il valore nominale dell'indebitamento a lungo termine presenta nel complesso un incremento di 792 milioni di euro quale saldo di 1.602 milioni di euro relativi a nuove emissioni, di 293 milioni di euro relativi a differenze negative di cambio, di 1.061 milioni di euro riferiti a rimborsi e di 42 milioni di euro riferiti al riacquisto di obbligazioni proprie.

Nell'ambito delle *passività non correnti*, è da segnalare, inoltre, la voce *passività finanziarie non correnti*, pari al 31 dicembre 2014 a 2.484 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.



Tabella 30 - Contratti derivati inclusi nelle Passività finanziarie non correnti.

(milioni di euro)

	Nozionale		Fair value		
	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013	2014-2013
<b>Derivati cash flow hedge:</b>					
- tassi	390	1.690	159	153	6
- cambi	1.470	2.811	1.030	900	130
<b>Totale</b>	<b>1.860</b>	<b>4.501</b>	<b>1.189</b>	<b>1.053</b>	<b>136</b>
<b>Derivati di trading:</b>					
- tassi	3.150	3.464	384	233	151
- cambi	9.582	7.865	911	812	99
<b>Totale</b>	<b>12.732</b>	<b>11.329</b>	<b>1.295</b>	<b>1.045</b>	<b>250</b>
<b>TOTALE</b>	<b>14.592</b>	<b>15.830</b>	<b>2.484</b>	<b>2.098</b>	<b>386</b>

I derivati finanziari classificati tra le passività non correnti, al 31 dicembre 2014, presentano un valore nozionale complessivo pari a 14.592 milioni di euro, a fronte di un *fair value* negativo pari a 2.484 milioni di euro, ed evidenziano, se confrontati con i valori del 31 dicembre 2013, rispettivamente, un decremento di 1.238 milioni di euro e un incremento di 386 milioni di euro.

I contratti derivati di *cash flow hedge*, al 31 dicembre 2014, presentano un valore nozionale di 1.860 milioni di euro e un *fair value* negativo di 1.189 milioni di euro.

I derivati su cambi di *cash flow hedge* sono riferiti essenzialmente alla copertura di prestiti obbligazionari in valuta estera a tasso fisso.

I contratti derivati al *FVTPL*, sia su tassi d'interesse che su tassi di cambio, presentano, al 31 dicembre 2014, un valore nozionale complessivo di 12.732 milioni di euro e un *fair value* di 1.295 milioni di euro.

Le *passività correnti*, pari complessivamente a 9.276 milioni di euro, evidenziano una variazione in aumento di 4.817 milioni di euro rispetto al corrispondente dato dell'esercizio precedente; tale variazione è riferibile all'incremento dei *finanziamenti a breve termine* per 3.093 milioni di euro, delle *quote correnti dei finanziamenti a lungo termine* per 1.302 milioni di euro, delle *passività finanziarie correnti* per 229 milioni di euro, delle altre passività correnti per 266 milioni di euro, parzialmente compensato dal decremento dei debiti commerciali per 73 milioni di euro.

In particolare, i *finanziamenti a breve termine* ammontano a 4.746 milioni di euro (1.653 milioni di euro nel 2013) e si incrementano di 3.093 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente a seguito principalmente:

- dell'incremento, per 305 milioni di euro, dei *cash collateral* ricevuti dalle controparti per l'operatività su contratti derivati *over the counter* su tassi e cambi;
- dell'incremento, per 2.289 milioni di euro, della voce "Finanziamenti a breve termine da società

del Gruppo”, da imputare al peggioramento della posizione debitoria sul conto corrente intersocietario intrattenuto con le società controllate;

- dell’incremento, per 500 milioni di euro, della voce “Altri finanziamenti a breve termine da società del Gruppo” conseguentemente all’utilizzo dell’*Intercompany Short Term Deposit Agreement* (linea di credito a breve termine intrattenuta con *Enel Finance International NV*).

I *debiti commerciali* sono costituiti da debiti verso terzi per 85 milioni di euro (130 milioni di euro al 31 dicembre 2013) e da debiti verso società del Gruppo per 54 milioni di euro (82 milioni di euro al 31 dicembre 2013).

Le *passività finanziarie correnti*, pari a 1.053 milioni di euro, sono in aumento rispetto all’esercizio precedente di 229 milioni di euro (+27,8%) e sono riferite a *passività finanziarie differite* per 649 milioni di euro, a *contratti derivati* per 359 milioni di euro e ad *altre partite* per 45 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 975 milioni di euro, presentano un incremento di 266 milioni di euro rispetto all’esercizio precedente e si riferiscono principalmente ai debiti verso l’Erario e verso le società del Gruppo per le imposte riferite alle Società aderenti al consolidato fiscale IRES e all’Iva di Gruppo.

#### 6.4 - Il conto economico

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

Tabella 31 - Conto economico - Enel S.p.a.

(milioni di euro)

CONTO ECONOMICO - Enel S.p.a.		
	2014	2013
<b>Ricavi</b>		
- Ricavi delle prestazioni	245	269
- Altri ricavi e proventi	1	6
<b>Totale</b>	<b>246</b>	<b>275</b>
<b>Costi</b>		
- Acquisti di energia elettrica e materiali di consumo	2	6
- Servizi e godimento beni di terzi	185	230
- Costo del personale	120	90
- Ammortamenti e perdite di valore	543	9
- Altri costi operativi	19	14
<b>Totale</b>	<b>869</b>	<b>349</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>(623)</b>	<b>(74)</b>
- Proventi da partecipazioni	1.818	2.028
- Proventi finanziari	2.412	1.812
- Oneri finanziari	3.331	2.602
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>276</b>	<b>1.164</b>
- Imposte	(282)	(208)
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>558</b>	<b>1.372</b>
<b>Variazione %</b>	<b>-59,3%</b>	

I *ricavi delle prestazioni*, pari a 245 milioni di euro (269 milioni di euro nel 2013), si riferiscono essenzialmente a prestazioni rese da Enel S.p.a. nell'ambito della sua funzione di indirizzo e coordinamento e al riaddebito di oneri sostenuti dalla stessa, ma di competenza delle sue controllate.

Il decremento complessivo, pari a 24 milioni di euro, è imputabile principalmente sia ai minori riaddebiti nei confronti di alcune società del Gruppo per prestazioni connesse a operazioni di aggregazione e riorganizzazione societaria, sia alla riduzione dei ricavi per *management fee* e per le attività di *service* effettuati nei confronti delle società controllate.

Gli *altri ricavi e proventi*, pari a 1 milione di euro, in diminuzione di 5 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, si riferiscono essenzialmente al riaddebito di costi per personale di Enel S.p.a. in distacco presso altre società del Gruppo.



I costi per *acquisti di energia elettrica e materiali di consumo* del 2014, pari a 2 milioni di euro, si riferiscono esclusivamente ad acquisti di materiali, mentre nel 2013 comprendevano la seconda revisione prezzi del contratto di importazione pluriennale di energia elettrica con Alpiq che, scaduto al 31 dicembre 2011, prevedeva tale revisione normalmente entro tre anni dalla data di fatturazione (4 milioni di euro).

I costi per *prestazioni di servizi e godimento beni di terzi*, pari nel 2014 a 185 milioni di euro, sono attribuibili a terzi per 127 milioni di euro e a società del Gruppo per 58 milioni di euro. I costi sostenuti a fronte di prestazioni di terzi sono relativi principalmente a spese di comunicazione, prestazioni professionali e tecniche, nonché a consulenze strategiche, di direzione e organizzazione aziendale. Gli oneri relativi a prestazioni rese da società del Gruppo sono invece riferibili essenzialmente a servizi informatici, amministrativi e di approvvigionamento, a canoni di locazione e formazione del personale ricevuti dalla controllata Enel Italia S.r.l., nonché a costi per personale di alcune società del Gruppo in distacco presso Enel S.p.a. Il decremento complessivo rispetto al 2013, pari a 45 milioni di euro, è da ricondurre sia al decremento dei costi per servizi resi da società terze (24 milioni di euro), sia al decremento dei servizi resi da società del Gruppo (21 milioni di euro).

Il *costo del personale* ammonta nel 2014 a 120 milioni di euro, evidenziando un incremento di 30 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente; tale variazione è da imputare essenzialmente all'incremento della voce "salari e stipendi" e dei relativi oneri sociali (complessivamente pari a 12 milioni di euro), all'aumento sia dei costi per incentivi all'esodo (6 milioni di euro) che degli oneri riferiti al piano *Long Term Incentive* (4 milioni di euro), nonché alla rilevazione, nel 2013, del rilascio del fondo inerente al "Piano per l'accompagnamento graduale al pensionamento dei dipendenti" (6 milioni di euro).

Gli *ammortamenti e perdite di valore*, pari a 543 milioni di euro nel 2014, presentano un incremento, rispetto al valore rilevato nel 2013, di 534 milioni di euro. La variazione è sostanzialmente riferibile all'adeguamento di valore effettuato sulla partecipazione detenuta in Enel Produzione S.p.a. (512 milioni di euro) e in Enel Ingegneria e Ricerca S.p.a. (19 milioni di euro) e ai maggiori ammortamenti sulle attività materiali e immateriali.

Gli *altri costi operativi*, pari a 19 milioni di euro, sono in aumento di 5 milioni di euro rispetto al 2013, riconducibile essenzialmente ai minori rilasci del fondo vertenze e contenzioso.

Il *risultato operativo*, negativo per 623 milioni di euro, se confrontato con il valore rilevato nel 2013, presenta una variazione negativa di 549 milioni di euro.

I *proventi da partecipazioni*, pari a 1.818 milioni di euro si riferiscono ai dividendi deliberati nel 2014 dalle società controllate, collegate e dalle altre imprese (2.028 milioni di euro nel 2013) e presentano