

La nuova struttura organizzativa modificherà la struttura del reporting, l'analisi dei risultati economici e finanziari del Gruppo e, coerentemente, la rappresentazione dei risultati consolidati solo a partire dall'inizio del 2015. Conseguentemente, nella presente Relazione finanziaria annuale, in linea con quanto effettuato nei periodi precedenti, i risultati per settore di attività sono commentati seguendo il precedente assetto organizzativo tenendo conto di quanto stabilito dal principio contabile internazionale IFRS 8 in termini di "management approach".

In particolare, il precedente modello operativo, adottato agli inizi del 2012, prevedeva un'organizzazione del Gruppo basata su:

- > *Funzioni di Holding*, responsabili di guidare e controllare le attività strategiche per l'intero Gruppo;
- > *Funzioni Globali di Servizio*, con la responsabilità di fornire servizi per il Gruppo massimizzando le sinergie e le economie di scala;
- > *Linee di Business*, rappresentate da sei Divisioni, a cui si affiancavano le *Funzioni Upstream Gas* (che perseguiva un'integrazione verticale selettiva che aumentasse la competitività, la sicurezza e la flessibilità degli approvvigionamenti strategici a copertura del fabbisogno di gas di Enel) e *Carbon Strategy* (operativa nei mercati mondiali dei titoli di CO<sub>2</sub>).

Con riguardo alle Divisioni, sono di seguito evidenziate le attività svolte da ciascuna di esse.

La Divisione Generazione, Energy Management e Mercato Italia opera attraverso:

- > la produzione e vendita di energia elettrica:
  - da generazione di impianti termoelettrici e idroelettrici programmabili sul territorio italiano (tramite Enel Produzione e altre società minori);
  - da trading sui mercati internazionali e in Italia, principalmente tramite Enel Trade;
- > l'approvvigionamento per tutte le esigenze del Gruppo e la vendita di prodotti energetici, tra cui il gas naturale a clienti "distributori", tramite Enel Trade;
- > lo sviluppo di impianti di rigassificazione di gas naturale (Nuove Energie);
- > le attività commerciali in Italia con l'obiettivo di sviluppare un'offerta integrata di prodotti e di servizi per il mercato finale dell'energia elettrica e del gas. In particolare, si occupa della vendita di energia elettrica sul mercato regolato (Enel Servizio Elettrico) e della vendita di energia elettrica sul mercato libero e della vendita di gas naturale alla clientela finale (Enel Energia). A tali attività si è aggiunta, a partire dal 1° luglio 2013 e a seguito dell'acquisizione dalla Divisione Energie Rinnovabili di Enel.srl, l'attività di impiantistica e franchising in Italia.

Alla Divisione Infrastrutture e Reti è prevalentemente demandata la gestione della distribuzione di energia elettrica (Enel Distribuzione) e dell'illuminazione pubblica e artistica (Enel Sole), entrambe in Italia.

La Divisione Iberia e America Latina ha la missione di sviluppare la presenza e coordinare le attività del Gruppo Enel nei mercati dell'energia elettrica e del gas in Spagna, Portogallo e America Latina. In particolare, le aree geografiche in cui la Divisione opera sono le seguenti.

- > Europa, con attività di generazione, distribuzione e vendita di energia elettrica e di vendita di gas naturale in Spagna e Portogallo;
- > America Latina, con attività di generazione, distribuzione e vendita di energia elettrica in Cile, Brasile, Perù, Argentina e Colombia.

La Divisione Internazionale supporta la strategia di crescita internazionale del Gruppo Enel, consolidando la gestione e integrazione delle attività estere non rientranti nei mercati iberico e latinoamericano, monitorando e sviluppando le opportunità di business che si presenteranno sui mercati dell'energia elettrica e dei

7

combustibili. Le principali aree geografiche nelle quali la Divisione svolge le sue attività sono:

- > Europa centrale, con attività di generazione in Slovacchia e Belgio (Slovenské elektrárne e Marcinelle Energie) e attività di vendita di energia elettrica in Francia (Enel France);
- > Europa sud-orientale, principalmente con attività di sviluppo di capacità di generazione (Enel Productie) e di distribuzione e vendita di energia elettrica in Romania (Enel Distributie Banat, Enel Distributie Dobrogea, Enel Energie, Enel Distributie Muntenia, Enel Energie Muntenia);
- > Russia, con attività di generazione e vendita di energia elettrica (Enel Russia OJSC).

La Divisione Energie Rinnovabili ha la missione di sviluppare e gestire le attività di generazione dell'energia da fonti rinnovabili, garantendone l'integrazione in coerenza con le strategie del Gruppo Enel. Le aree geografiche, che nel corso del 2014 hanno subito una modifica relativamente alle attività nella Penisola iberica, nelle quali la Divisione svolge le sue attività sono:

- > Europa, con attività di generazione da impianti idroelettrici non programmabili, da impianti geotermici, eolici e solari in Italia (Enel Green Power e altre società minori), Grecia (Enel Green Power Hellas), Francia (Enel Green Power France), Romania (Enel Green Power Romania), Bulgaria (Enel Green Power Bulgaria) e Spagna e Portogallo (Enel Green Power España);
- > America Latina, con attività di generazione di energia elettrica da fonti rinnovabili (attraverso varie società);
- > Nord America, con attività di generazione di energia elettrica da fonti rinnovabili (Enel Green Power North America).

La Divisione Ingegneria e Ricerca (già Ingegneria e Innovazione) ha la missione di gestire per il Gruppo i processi di ingegneria relativi allo sviluppo e alla realizzazione di impianti di generazione (convenzionale e nucleare) garantendo il conseguimento della qualità, nel rispetto dei tempi e degli obiettivi economici. Inoltre, ha il compito di fungere da punto di riferimento sulle tecnologie nucleari fornendo un monitoraggio indipendente delle attività nucleari del Gruppo sugli aspetti di sicurezza; infine, si occupa di gestire le attività di ricerca individuate nel processo di gestione dell'innovazione, con un focus sulla ricerca strategica e sullo scouting tecnologico.

Si segnala, infine, che sulla base dei criteri determinati dall'IFRS 8, i risultati della Divisione Generazione, Energy Management e Mercato Italia sono rappresentati separatamente tra quanto attribuibile all'attività di generazione ed energy management rispetto a quanto attribuibile all'attività di commercializzazione dell'energia elettrica nel mercato italiano, in linea con la modalità in cui sono articolati i report interni al top management. Inoltre, si è anche tenuto conto della possibilità di semplificazione espositiva derivante dai limiti di significatività stabiliti dal medesimo principio contabile internazionale e, pertanto, la voce "Altro, elisioni e rettifiche", oltre a includere gli effetti derivanti dalla elisione dei rapporti economici intersettoriali, accoglie i dati relativi alla Holding Enel SpA, all'Area Servizi e Altre attività, alla Divisione Ingegneria e Ricerca, nonché alle attività della Funzione Upstream Gas.

# Organi sociali

## Consiglio di Amministrazione

<b>Presidente</b> Patrizia Grieco	<b>Amministratore Delegato e Direttore Generale</b> Francesco Starace	<b>Consiglieri</b> Alessandro Banchi Alberto Bianchi Paola Girdinio Alberto Pera Anna Chiara Svelto Angelo Taraborrelli	<b>Segretario del Consiglio</b> Claudio Sartorelli
--------------------------------------	--	---	---

## Collegio Sindacale

<b>Presidente</b> Sergio Duca	<b>Sindaci effettivi</b> Lidia D'Alessio Gennaro Mariconda	<b>Sindaci supplenti</b> Giulia De Martino Pierpaolo Singer Franco Luciano Tutino
----------------------------------	--	--

## Società di revisione

Reconta Ernst & Young SpA
------------------------------



## Assetto dei poteri

### Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio è investito per Statuto dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società e, in particolare, ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione e il raggiungimento dell'oggetto sociale.

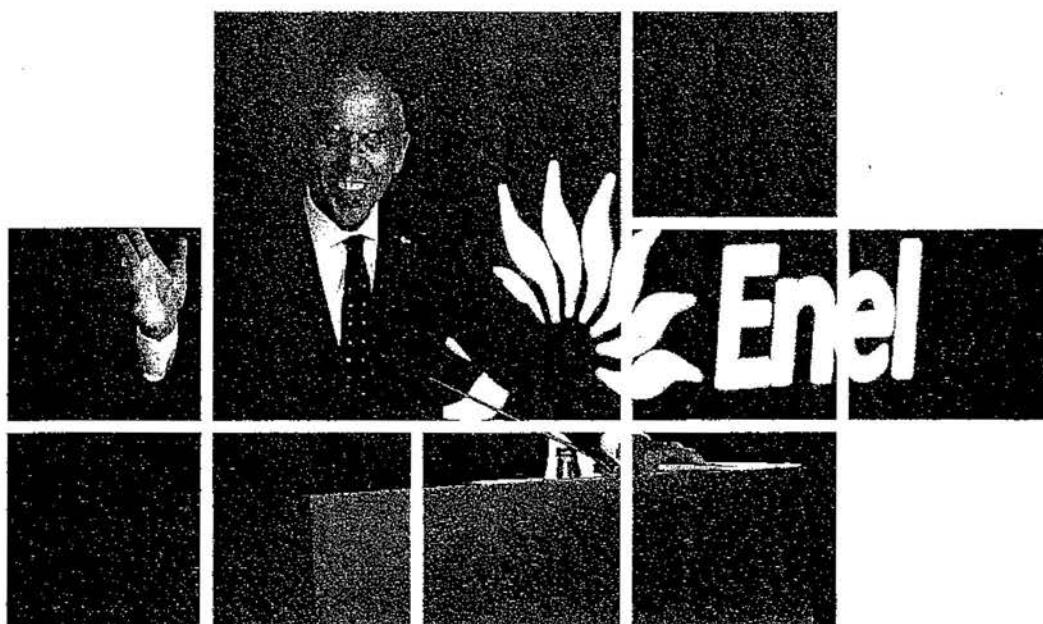
### Presidente del Consiglio di Amministrazione

Il Presidente ha per Statuto i poteri di rappresentanza legale della Società e la firma sociale, presiede l'Assemblea, convoca e presiede il Consiglio di Amministrazione e verifica l'attuazione delle deliberazioni del Consiglio stesso. Al Presidente sono inoltre riconosciute, in base a deliberazione consiliare del 23 maggio 2014, alcune ulteriori attribuzioni di carattere non gestionale.

### Amministratore Delegato

L'Amministratore Delegato ha anch'egli per Statuto i poteri di rappresentanza legale della Società e la firma sociale ed è inoltre investito, in base a deliberazione consiliare del 23 maggio 2014, di tutti i poteri per l'amministrazione della Società, a eccezione di quelli diversamente attribuiti dalla legge, dallo Statuto o riservati al Consiglio di Amministrazione ai sensi della medesima deliberazione.

# Lettera agli azionisti e agli altri stakeholder



Cari azionisti, cari stakeholder,

il 2014 è stato un anno di grandi cambiamenti per il Gruppo Enel. Abbiamo avviato una serie di azioni manageriali e strategiche, per affrontare al meglio le sfide di un contesto sempre più dinamico e complesso. Nella prima parte dell'anno, ci siamo concentrati sul riacquisto di partecipazioni di minoranza in America Latina e sull'avviamento del piano di dismissioni di asset in Europa Orientale. Nella seconda parte dell'anno, dopo la nomina del nuovo Consiglio di Amministrazione e del nuovo Vertice, abbiamo invece varato la nuova struttura organizzativa; un passaggio fondamentale per migliorare la nostra efficienza e per accelerare il processo di rifocalizzazione. In linea con l'operazione di riorganizzazione, abbiamo effettuato una ristrutturazione societaria separando dalla controllata Endesa la società controllata Enersis, in capo alla quale si trovano le attività in cinque Paesi dell'America Latina. Infine abbiamo ceduto una quota di circa il 22% della controllata Endesa aumentando così la sua liquidità sul mercato.

Grazie a questi passi abbiamo riportato il debito ai livelli attesi, e ora possiamo affrontare le nuove sfide che i prossimi anni ci riservano.

## Il contesto macroeconomico

Per quanto riguarda il contesto macroeconomico globale, quello appena trascorso è stato un anno caratterizzato da performance economiche disomogenee e frammentate. Tra i mercati maturi, gli Stati Uniti si sono affermati quali locomotiva di crescita globale e l'Europa ha ancora una volta manifestato difficoltà di agganciare una ripresa concreta e duratura. I mercati emergenti hanno rivelato i primi segnali di rallentamento, mantenendo comunque interessanti livelli di crescita. La caduta del prezzo del petrolio, il deprezzamento dell'euro quale effetto delle aspettative sia di rialzo dei tassi negli Stati Uniti sia di "quantitative easing" nell'Eurozona, la violenta crisi valutaria russa e le tensioni in Ucraina hanno rappresentato fenomeni di forte rilevanza nell'anno appena concluso. Alcuni di questi fattori favoriranno, nel prossimo futuro, il riavvio di un percorso di crescita delle economie europee, come per esempio di quelle di Italia e Spagna dove il Gruppo Enel è presente, sti-



Fulvio Martini

molando i consumi delle famiglie attraverso l'aumentata disponibilità di credito e incrementando gli attuali livelli di produzione industriale. La ripresa economica attesa genererà quindi una risalita dei consumi elettrici dai minimi toccati nell'anno in corso, parzialmente contenuta dallo sviluppo dell'efficienza energetica. I Paesi dell'America Latina, dopo un decennio di forte espansione, hanno mostrato qualche segnale di rallentamento. La diminuzione dei tassi di crescita del commercio mondiale, la caduta dei prezzi delle commodity, l'eccessiva volatilità di alcune valute, sono fenomeni che stanno certamente incidendo sulle attuali performance economiche, ma che tuttavia non scalfiscono i trend di sviluppo nel medio termine, ancora caratterizzati da fondamentali basati sugli alti tassi di incremento demografico e sull'aumento dei consumi e dell'urbanizzazione, tutti elementi che porteranno a una forte crescita della domanda di elettricità e gas.

## Azioni manageriali intraprese

Nonostante uno scenario così complesso, il Gruppo è riuscito a raggiungere gli obiettivi comunicati ai mercati grazie alla solidità della strategia, alla leadership tecnologica sviluppata nel corso degli anni e alla rapidità delle azioni manageriali implementate nel 2014. Le operazioni di riacquisto di partecipazioni di minoranza in America Latina hanno consentito a Enersis, la società capofila delle nostre attività in Sud America, di aumentare la propria partecipazione nel capitale di alcune società nelle quali aveva già una significativa interessenza, quali Coelce, Edegel e Gas Atacama. Tali operazioni rientrano in un piano più ampio di riorganizzazione e ristrutturazione societaria in America Latina, nell'ambito del quale abbiamo deciso di separare le nostre attività nella Penisola iberica da quelle in America Latina, creando un riporto diretto di Enersis alla Holding e aumentando contestualmente di circa il 5% la nostra partecipazione nella società cilena. Nell'ambito del processo di riduzione del nostro indebitamento abbiamo proseguito l'attuazione del piano di dismissioni, già precedentemente annunciato ai mercati. In particolare, l'offerta pubblica di vendita del 21,92% del capitale di Endesa, realizzata successivamente alla separazione da Enersis, e altre operazioni minori ci hanno consentito di raggiungere gli obiettivi prefissati.

Infine, non certo per importanza, la già citata riorganizzazione del Gruppo, che ha visto la creazione di cinque filiere trasversali a livello globale (Infrastrutture e Reti, Generazione, Rinnovabili, Trading e Upstream Gas), incaricate dell'allocazione degli investimenti nelle rispettive aree di business e della condivisione di best practice a livello di Gruppo, e di quattro aree geografiche (Italia, Iberia, America Latina ed Est Europa), il cui compito principale è garantire i ricavi e la generazione dei flussi di cassa.

Questa nuova e più agile struttura ha anche comportato una semplificazione e uno snellimento delle strutture della Holding, che si presenta nel 2015 con una forma più semplice.

## I risultati 2014

Nel 2014 i ricavi ammontano a 75,8 miliardi di euro, in diminuzione del 3,7% rispetto ai 78,7 miliardi di euro del 2013, prevalentemente per l'effetto della riduzione dei ricavi da vendita di energia elettrica, dovuta essenzialmente alle minori quantità vendute, a cui si associa l'effetto negativo della variazione dei tassi di cambio delle valute di alcuni dei Paesi in cui il Gruppo opera (in particolare in America Latina e in Russia). L'EBITDA (margine operativo lordo), pari a 15,7 miliardi di euro, è in diminuzione del 5,6% rispetto ai 16,7 miliardi di euro del 2013, per effetto essenzialmente del diverso contributo ai risultati economici dei due esercizi delle operazioni di cessione di partecipazioni. Al netto di tali partite, l'EBITDA è pari a 15,5 miliardi di euro (15,8 miliardi di euro nel 2013) e registra una riduzione dell'1,9% da attribuire sostanzialmente alla variazione dei tassi di cambio, il cui effetto è parzialmente compensato dal miglioramento del margine sulle vendite di energia elettrica sul mercato italiano. L'indebitamento finanziario netto a fine 2014 è pari a 37,4 miliardi di euro (non considerando 0,6 miliardi di euro relativi al perimetro delle attività nette classificate come "possedute per la vendita"), in diminuzione di 2,3 miliar-

di di euro rispetto ai 39,7 miliardi di euro registrati alla fine del 2013. Tale riduzione riflette gli effetti positivi della gestione corrente, particolarmente significativi nel quarto trimestre dell'anno, nonché i flussi di cassa derivanti dalle operazioni straordinarie. Tali effetti positivi sono stati parzialmente compensati dal fabbisogno generato dal pagamento dei dividendi e dagli investimenti del periodo, oltre che dall'effetto negativo (pari a 1,1 miliardi di euro) delle differenze del cambio connesse principalmente al debito a medio e lungo termine in valuta diversa dall'euro.

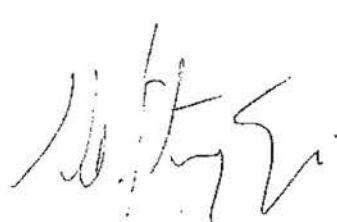
## Strategia futura e previsioni per il 2015

Per competere efficacemente nell'attuale e futuro contesto macroeconomico e cogliere, allo stesso tempo, le nuove opportunità di business nel settore energetico, il Gruppo Enel è orientato verso una nuova strategia industriale basata su quattro pilastri fondamentali: i) il raggiungimento di elevati livelli di efficienza operativa attraverso la gestione ottimale dei costi e degli investimenti di manutenzione degli asset; ii) il riavvio di un percorso di crescita "industriale" del Gruppo grazie a un deciso incremento degli investimenti in sviluppo; iii) la gestione attiva del portafoglio in ottica di creazione di valore; iv) la nuova politica dei dividendi del Gruppo. Il nuovo piano strategico del Gruppo Enel definisce quindi le priorità e i piani di azione necessari al raggiungimento degli obiettivi prefissati. Per quanto riguarda l'efficienza operativa si farà leva sulle nuove Global Business Line, per mettere a fattor comune le best practice interne in termini di ottimizzazione dei costi operativi e gestione efficiente degli asset. Il nuovo percorso di crescita industriale sarà invece sostenuto da significativi investimenti in mercati e business ad alto potenziale, a partire dal settore delle rinnovabili, attraverso la crescita del posizionamento nei Paesi di presenza come l'America Latina e l'ingresso in nuovi Paesi, anche per favorire il successivo posizionamento in altri business. Ulteriori aree di sviluppo saranno le nuove reti di distribuzione "smart" e l'ampliamento della gamma di prodotti e servizi a valore aggiunto nei mercati retail. La gestione attiva del portafoglio sarà finalizzata alla dismissione di asset non strategici per il Gruppo e al successivo reinvestimento di quanto ottenuto in un'ottica di creazione di valore e di razionalizzazione della struttura societaria. Infine, l'introduzione di una nuova politica di dividendi persegue l'obiettivo di garantire certezza nel payout di breve termine, con significativi potenziali di crescita nel medio-lungo periodo.

Il Gruppo presenta caratteristiche uniche nel panorama mondiale delle utility in termini di dimensione, diversificazione tecnologica, presidio della catena del valore e diversificazione geografica. Queste caratteristiche trovano nella nuova struttura organizzativa uno strumento sul quale il management potrà fare leva per creare ancora più valore in un contesto internazionale in rapida evoluzione.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Patrizia Grieco



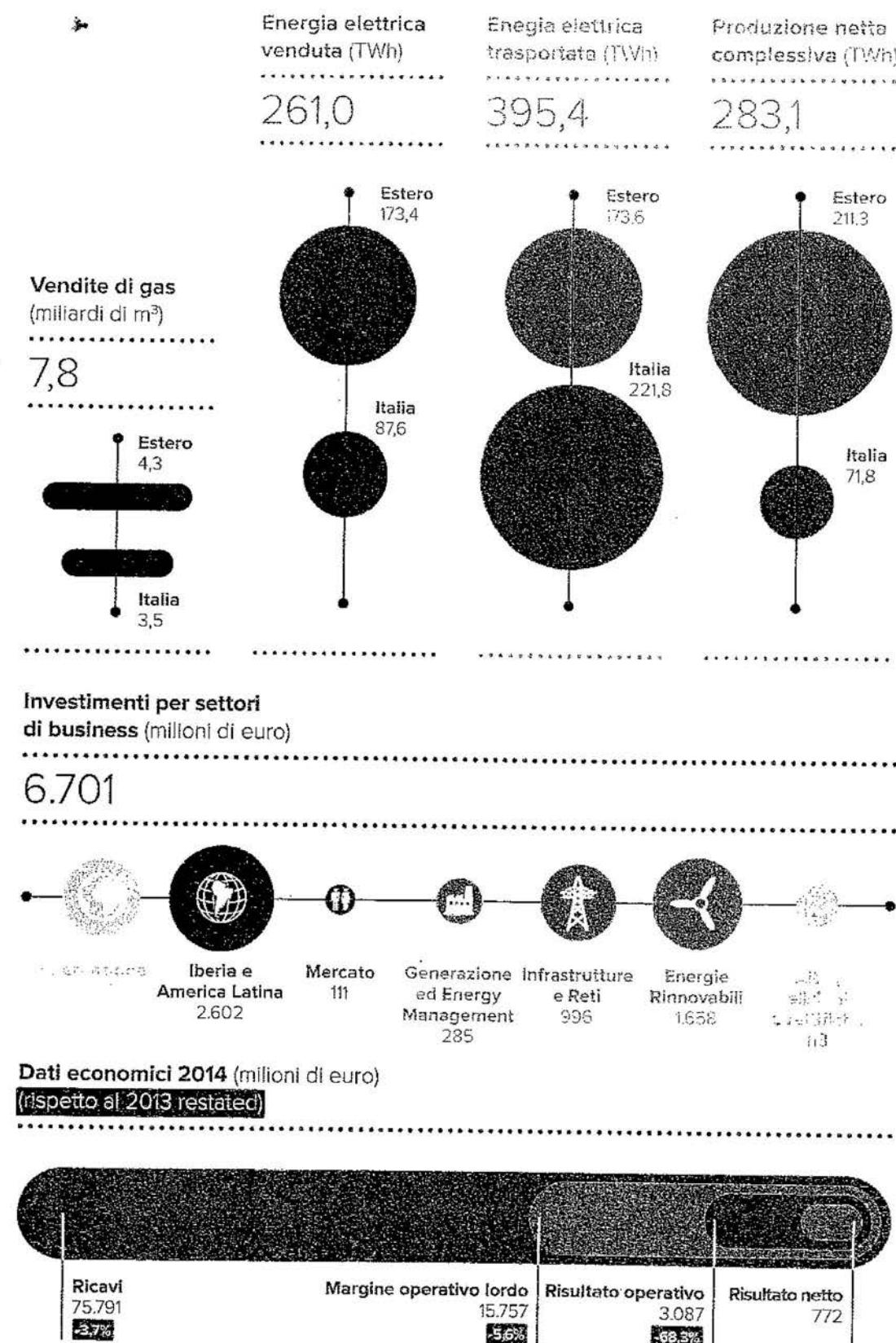
L'Amministratore Delegato

Francesco Starace



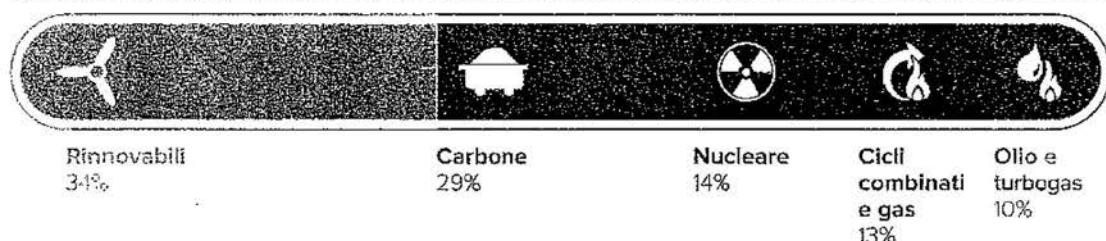
12

## Sintesi dei risultati



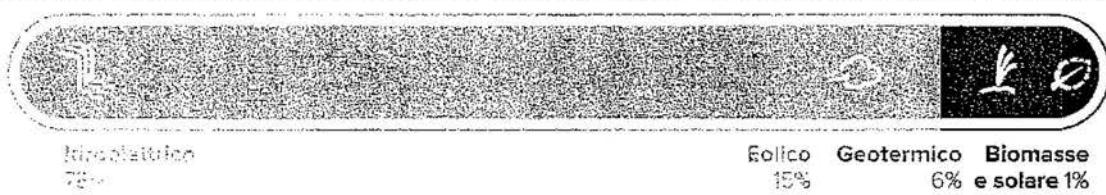
Produzione netta  
complessiva per fonte (TWh)

283,1



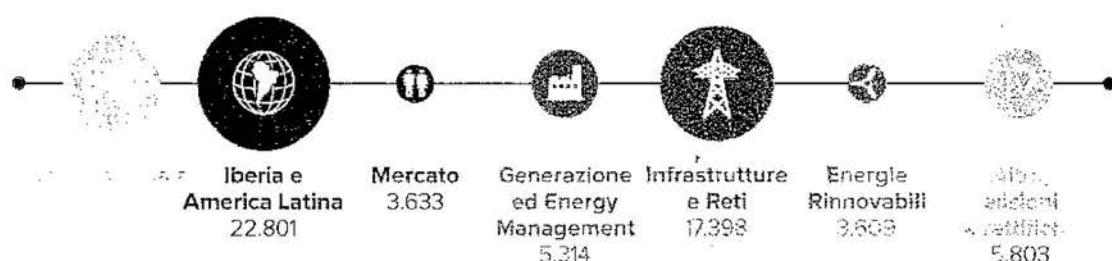
Produzione netta  
complessiva per fonte rinnovabile (TWh)

94,9

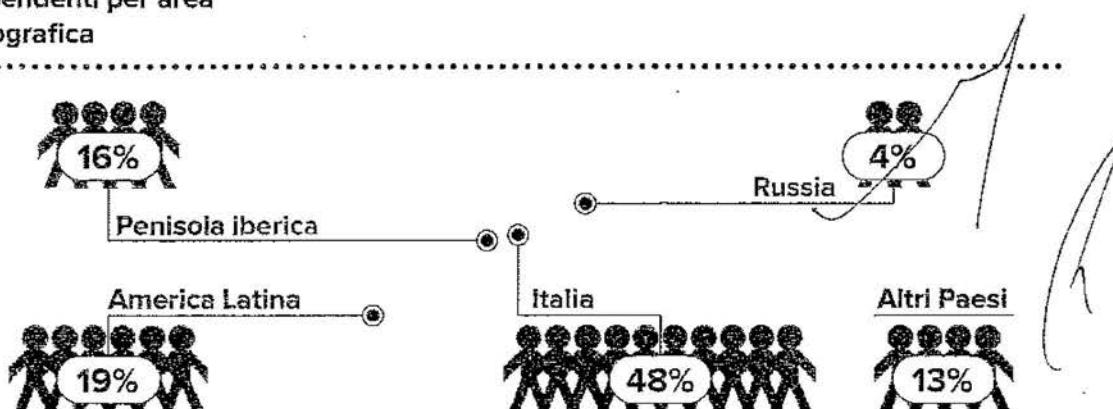


Dipendenti per settori  
di business

68.961



Dipendenti per area  
geografica

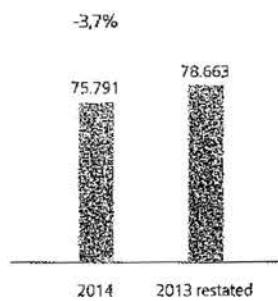


## Dati economici

### Ricavi

milioni di euro

I ricavi del 2014 sono pari a 75.791 milioni di euro, con un decremento pari a 2.872 milioni di euro (-3,7%) rispetto al 2013. La variazione negativa è da riferire sostanzialmente alla riduzione dei ricavi da vendita di energia elettrica, connessa essenzialmente alle minori quantità vendute, all'effetto negativo della variazione dei tassi di cambio delle valute di alcuni dei Paesi in cui il Gruppo opera rispetto all'euro, nonché al minor contributo dei risultati positivi derivanti da cessioni di partecipazioni azionarie strategiche; tali effetti sono solo parzialmente compensati dai maggiori ricavi da vendita di combustibili.



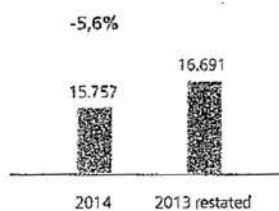
Milioni di euro

	2014	2013 restated	2014-2013
Mercato	15.226	16.921	(1.695) -10,0%
Generazione ed Energy Management	22.606	22.798	(192) -0,8%
Infrastrutture e Reti	7.366	7.698	(332) -4,3%
Iberia e America Latina	30.547	30.674	(127) -0,4%
Internazionale	5.278	6.296	(1.018) -16,2%
Energie Rinnovabili	2.921	2.769	152 5,5%
Altro, elisioni e rettifiche	(8.153)	(8.493)	340 4,0%
<b>Totali</b>	<b>75.791</b>	<b>78.663</b>	<b>(2.872) -3,7%</b>

### Margine operativo lordo

milioni di euro

Il margine operativo lordo del 2014 è pari a 15.757 milioni di euro, in decremento del 5,6% rispetto al 2013. Escludendo da tali risultati gli effetti derivanti da operazioni straordinarie, il margine operativo lordo si attesta a 15.502 milioni di euro (15.769 milioni di euro nel 2013), con un calo di 267 milioni di euro (-1,7%). Tale variazione trova riscontro negli effetti negativi derivanti dalla variazione dei tassi di cambio, il cui effetto è compensato dal miglioramento del margine sulle vendite di energia elettrica sul mercato domestico.



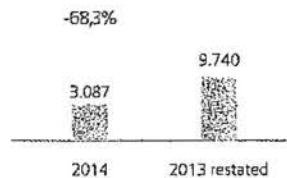
Milioni di euro

	2014	2013 restated	2014-2013
Mercato	1.081	866	215 24,8%
Generazione ed Energy Management	1.163	1.084	79 7,3%
Infrastrutture e Reti	3.979	4.009	(30) -0,7%
Iberia e America Latina	6.294	6.638	(344) -5,2%
Internazionale	1.204	1.293	(89) -6,9%
Energie Rinnovabili	1.938	1.780	158 8,9%
Altro, elisioni e rettifiche	98	1.021	(923) -90,4%
<b>Totali</b>	<b>15.757</b>	<b>16.691</b>	<b>(934) -5,6%</b>

## Risultato operativo

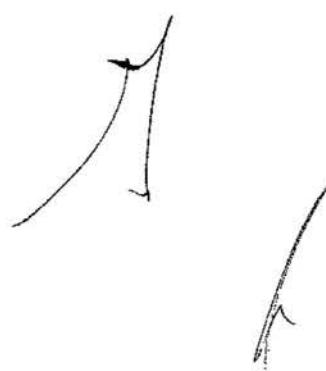
milioni di euro

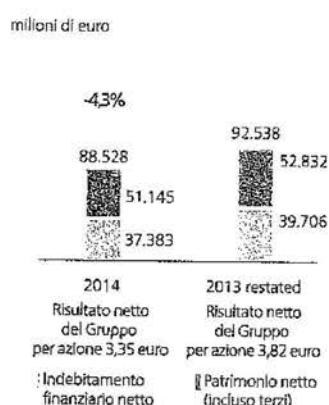
Il risultato operativo del 2014 ammonta a 3.087 milioni di euro, con un decremento del 68,3% rispetto al 2013 (9.740 milioni di euro); oltre alla già commentata riduzione del margine operativo lordo, la variazione è addebitabile alle maggiori perdite di valore rilevate nel 2014 rispetto al 2013. In particolare, mentre nell'esercizio precedente tale voce risentiva esclusivamente dell'adeguamento di valore di una porzione dell'avviamento iscritto sulla cash generating unit Enel Russia (già Enel OGK-5), nel presente esercizio sono state rilevate perdite di valore derivanti da impairment test per complessivi 6.427 milioni di euro; tra questi si segnalano gli adeguamenti al fair value delle attività nette possedute per la vendita afferenti a Slovenské elektrárne (per 2.878 milioni di euro), della generazione dagli asset da fonte convenzionale in Italia (per 2.108 milioni di euro) e dei diritti di sfruttamento dell'acqua di alcuni fiumi nella regione di Aysén in Cile (per 589 milioni di euro).



Milioni di euro

	2014	2013 restated	2014-2013	
Mercato	455	362	93	25,7%
Generazione ed Energy Management	(1.539)	493	(2.032)	-
Infrastrutture e Reti	2.943	3.029	(86)	-2,8%
Iberia e America Latina	2.789	3.767	(978)	-26,0%
Internazionale	(2.682)	(23)	(2.659)	-
Energie Rinnovabili	1.124	1.205	(81)	-6,7%
Altro, eliosoni e rettifiche	(3)	907	(910)	-
<b>Totali</b>	<b>3.087</b>	<b>9.740</b>	<b>(6.653)</b>	<b>-68,3%</b>





## Risultato netto

Il **risultato netto del Gruppo** del 2014 ammonta a 517 milioni di euro rispetto ai 3.235 milioni di euro dell'esercizio precedente. Il decremento è sostanzialmente dovuto al minor risultato operativo, all'incremento degli oneri finanziari netti e ad alcuni impairment effettuati su alcune partecipazioni di minoranza detenute dal Gruppo. Tali effetti sono parzialmente compensati dalle minori imposte di competenza del 2014, che risentono del riconoscimento di un credito fiscale di 1.392 milioni di euro a fronte della distribuzione dei dividendi effettuata da Endesa a seguito delle operazioni straordinarie avvenute nell'ultimo trimestre 2014 e dell'effetto sulla fiscalità differita delle perdite di valore.

## Dati patrimoniali e finanziari

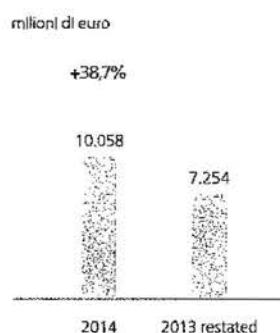
### Capitale investito netto

Il **capitale investito netto**, inclusivo delle attività nette possedute per la vendita pari a 1.488 milioni di euro (prevalentemente relative a Slovenské elektrárne), ammonta a 88.528 milioni di euro al 31 dicembre 2014 ed è coperto dal patrimonio netto del Gruppo e di terzi per 51.145 milioni di euro e dall'indebitamento finanziario netto per 37.383 milioni di euro. Quest'ultimo, al 31 dicembre 2014, presenta un'incidenza sul patrimonio netto complessivo di 0,73 (0,75 al 31 dicembre 2013).

L'**indebitamento finanziario netto** si attesta a 37.383 milioni di euro, registrando un decremento di 2.323 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2013. In particolare, i flussi di cassa generati dalla gestione operativa, dalle cessioni di taluni asset non strategici e dall'incasso relativo alla cessione del 21,92% di Endesa, avvenuto nel mese di novembre mediante offerta pubblica di vendita, hanno più che coperto il fabbisogno generato dagli investimenti dell'anno e dal pagamento dei dividendi.

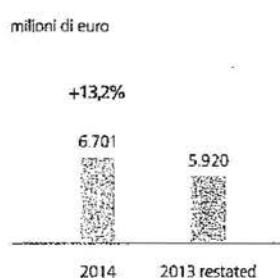
## Cash flow da attività operativa

Il cash flow da attività operativa nell'esercizio 2014 è pari a 10.058 milioni di euro, in incremento di 2.804 milioni di euro rispetto al valore registrato nell'esercizio precedente.



## Investimenti

Gli investimenti, pari a 6.701 milioni di euro nel 2014 (di cui 6.019 milioni di euro riferibili a immobili, impianti e macchinari), rilevano un incremento di 781 milioni di euro rispetto all'esercizio 2013.



Milioni di euro

	2014	2013 restated	2014-2013
Mercato	111	99	12
Generazione ed Energy Management	285	313	(28)
Infrastrutture e Reti	996	1.046	(50)
Iberia e America Latina	2.602	2.160	442
Internazionale	936	924	12
Energie Rinnovabili	1.658	1.294 <sup>(1)</sup>	364
Altro, elisioni e rettifiche	113	84	29
<b>Totale</b>	<b>6.701</b>	<b>5.920</b>	<b>781</b>
			13,2%

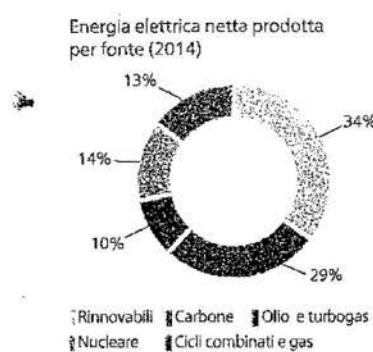
(1) Il dato del 2013 non include 1 milione di euro riferito al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

## Dati operativi

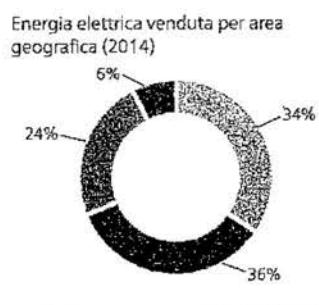
	Italia	Esteri	Totale	Italia	Esteri	Totale
	2014			2013		
Energia netta prodotta da Enel (TWh)	71,8	211,3	283,1	71,2	210,6	281,8
Energia trasportata sulla rete di distribuzione di Enel (TWh)	221,8	173,6	395,4	228,9	173,7	402,6
Energia venduta da Enel (TWh) <sup>(1)</sup>	87,6	173,4	261,0	92,2	178,3	270,5
Vendite di gas alla clientela finale (miliardi di m <sup>3</sup> )	3,5	4,3	7,8	4,1	4,5	8,6
Dipendenti alla fine dell'esercizio (n. <sup>(2)</sup> )	33.405	35.556	68.961	34.246	36.096	70.342

(1) Escluse cessioni ai rivenditori.

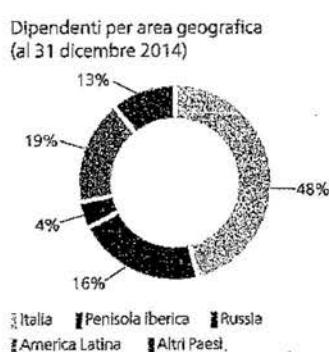
(2) Include 4.430 unità riferite al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 31 dicembre 2014 (37 unità al 31 dicembre 2013 restated).



L'energia netta prodotta da Enel nel 2014 aumenta di 1,3 TWh (+0,5%), a fronte della maggiore produzione realizzata all'estero (+0,7 TWh) e sul territorio italiano (+0,6 TWh). In particolare, l'incremento dell'energia prodotta da fonti rinnovabili (+3,6 TWh), conseguente all'incremento della potenza installata e alle più favorevoli condizioni meteorologiche, è stato più che compensato dalla riduzione della generazione da fonte nucleare (-1,3 TWh), con un calo particolarmente concentrato in Spagna, e termoelettrica (-1,0 TWh), da ricondurre al fermo di alcuni impianti in America Latina.



L'energia trasportata sulla rete di distribuzione di Enel è pari a 395,4 TWh con un decremento di 7,2 TWh (-1,8%) e risente sostanzialmente del calo della domanda di energia elettrica in Italia e Spagna, i cui effetti sono solo parzialmente compensati dalla crescita rilevata in America Latina, in particolar modo in Brasile.



L'energia venduta da Enel registra un decremento di 9,5 TWh (-3,5%) riferibile, principalmente, ai minori quantitativi venduti in Italia (-4,6 TWh), in Francia (-4,6 TWh) e nella Penisola iberica (-2,2 TWh), solo parzialmente compensati dalle maggiori vendite in America Latina (+1,9 TWh).

Al 31 dicembre 2014 i dipendenti sono pari a 68.961 unità (-1.381 rispetto alla fine del 2013). La riduzione dell'organico del Gruppo è l'effetto del saldo netto tra assunzioni e cessazioni dell'esercizio (-1.404 risorse) e della variazione di perimetro (complessivamente pari a 23 unità):

	Dipendenti (n.)	
	2014	2013 restated
Mercato	3.633	3.687
Generazione ed Energy Management <sup>(1)</sup>	5.314	5.621
Infrastrutture e Reti	17.398	17.689
Iberia e America Latina <sup>(2)</sup>	22.801	22.541
Internazionale <sup>(3)</sup>	10.403	11.439
Energie Rinnovabili	3.609	3.469
Altro, ellissioni e rettifiche	5.803	5.896
<b>Totale</b>	<b>68.961</b>	<b>70.342</b>

(1) Include 41 unità riferite al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 31 dicembre 2014.

(2) Include 15 unità riferite al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 31 dicembre 2014.

(3) Include 4.374 unità riferite al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 31 dicembre 2014 (37 unità al 31 dicembre 2013 restated).

## Restatement dei dati economici e patrimoniali

I dati economici del 2013 e patrimoniali al 31 dicembre 2013, inclusi nella presente Relazione finanziaria annuale ai soli fini comparativi, sono stati rideterminati a seguito:

> dell'applicazione, a partire dal 1° gennaio 2014 con efficacia retrospettiva, del nuovo standard contabile IFRS 11, secondo il quale le partecipazioni a una joint venture devono essere consolidate utilizzando il metodo del patrimonio netto. Tale modifica ha eliminato la possibilità, prevista dal previgente IAS 31 e utilizzata precedentemente dal Gruppo, di applicare il consolidamento proporzionale alle partecipazioni riconosciute in tale fattispecie, comportando la rideterminazione di tutti i dati economici e patrimoniali, pur non alterando il

risultato netto e il patrimonio netto del Gruppo;

> dell'applicazione, a partire dal 1° gennaio 2014 con efficacia retrospettiva, delle nuove disposizioni previste dallo IAS 32 circa la compensazione di attività e passività finanziarie in presenza di determinate condizioni, che ha determinato la modifica di talune voci dello Stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2013 senza alcun effetto sul patrimonio netto complessivo;

> dell'allocazione definitiva del prezzo di acquisizione di alcune società della Divisione Energie Rinnovabili (tra cui Parque Eólico Talinay Oriente), conclusasi successivamente al 31 dicembre 2013 e che ha comportato la rideterminazione dei dati patrimoniali a tale data.

Per maggiori dettagli si rinvia alla Nota 4 del Bilancio consolidato della presente Relazione finanziaria annuale.

Nelle tabelle seguenti sono evidenziati per area di attività gli effetti del sopra citato restatement, limitatamente ai ricavi, al margine operativo lordo e al risultato operativo del 2013.

### Ricavi

Milioni di euro

	2013	Effetto IFRS 11	2013 restated
Mercato	16.921	-	16.921
Generazione ed Energy Management	22.919	(121)	22.798
Infrastrutture e Reti	7.698	-	7.698
Iberia e America Latina	30.935	(261)	30.674
Internazionale	7.737	(1.441)	6.296
Rinnovabili	2.827	(58)	2.769
Altro, elisioni e rettifiche	(8.502)	9	(8.493)
<b>Totale</b>	<b>80.535</b>	<b>(1.872)</b>	<b>78.663</b>

### Margine operativo lordo

Milioni di euro

	2013	Effetto IFRS 11	2013 restated
Mercato	866	-	866
Generazione ed Energy Management	1.176	(92)	1.084
Infrastrutture e Reti	4.008	-	4.008
Iberia e America Latina	6.746	(108)	6.638
Internazionale	1.405	(112)	1.293
Rinnovabili	1.788	(8)	1.780
Altro, elisioni e rettifiche	1.022	-	1.022
<b>Totale</b>	<b>17.011</b>	<b>(320)</b>	<b>16.691</b>

### Risultato operativo

Milioni di euro

	2013	Effetto IFRS 11	2013 restated
Mercato	362	-	362
Generazione ed Energy Management	554	(61)	493
Infrastrutture e Reti	3.028	-	3.028
Iberia and Latin America	3.836	(69)	3.767
Internazionale	85	(108)	(23)
Rinnovabili	1.171	34	1.205
Altro, elisioni e rettifiche	908	-	908
<b>Totale</b>	<b>9.944</b>	<b>(204)</b>	<b>9.740</b>

## Indicatori di sostenibilità

	2014	2013 restated	2014-2013	
Potenza efficiente netta certificata ISO 14001 (incidenza % sul totale)	94,3	93,9	0,4	0,4%
Rendimento medio parco termoelettrico (%)	40,3	39,8	0,5	1,3%
Emissioni specifiche di CO <sub>2</sub> dalla produzione netta complessiva (gCO <sub>2</sub> /kWh <sub>eq</sub> ) <sup>(1)</sup>	395	396	(1)	-0,3%
Generazione a zero emissioni (incidenza % sul totale)	47,4	46,8	0,6	1,3%
Indice di frequenza infortuni Enel <sup>(2)</sup>	1,32	1,43	(0,1)	-7,8%
Indice di gravità infortuni Enel <sup>(3)</sup>	0,07	0,07	-	-
Infortuni gravi e mortali Enel	4	13	(9)	-69,2%
Infortuni gravi e mortali imprese appaltatrici	38	26	12	46,2%
Ore medie di formazione <i>pro capite</i>	42,3	40,0	2,3	5,8%
Violazione accertata del Codice Etico <sup>(4)</sup>	27	36	(9)	-25,0%

- (1) Le emissioni specifiche sono calcolate considerando il totale delle emissioni da produzione termoelettrica semplice, combinata di energia elettrica e calore, rapportate al totale della produzione rinnovabile, nucleare, termoelettrica semplice, combinata di energia elettrica e calore (compreso il contributo del calore in MWh equivalenti).
- (2) Tale indice è calcolato come rapporto tra il numero totale degli infortuni e le ore lavorate espresse in milioni (standard INAIL).
- (3) Tale indice è calcolato come rapporto tra il numero di giorni di assenza per infortuni e le ore lavorate espresse in migliaia (standard INAIL).
- (4) Nel corso del 2014 si è conclusa l'analisi delle segnalazioni ricevute nel 2013, per tale ragione il numero delle violazioni accertate relativo all'anno 2013 è stato riclassificato da 27 a 36.

Il grado di copertura ISO 14001 è pari al 94,3% al 31 dicembre 2014 della potenza efficiente netta complessiva; la variazione positiva riflette la nuova capacità rinnovabile installata relativa al perimetro di Enel Green Power.

Nel 2014 il rendimento del parco termoelettrico è aumentato, passando dal 39,8% del 2013 al 40,3%, a seguito di un maggior funzionamento degli impianti termoelettrici a maggiore efficienza.

Le emissioni specifiche di CO<sub>2</sub> si sono mantenute su valori costanti rispetto al 2013.

Nel 2014 il 47,4% della generazione di Enel proviene da fonti a zero emissioni, segnando un incremento dell'1,3% rispetto al 2013. L'incremento percentuale è dovuto alla maggiore capacità da fonte rinnovabile installata nel 2014, pari a 630 MW, che conferma l'impegno del Gruppo verso lo sviluppo della generazione carbon free, che proseguirà nei prossimi anni.

L'indice di frequenza degli infortuni Enel ha evidenziato una riduzione del 7,8%, mentre l'indice di gravità è rimasto costante, grazie alle periodiche e intense attività di infor-

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

Gli infortuni gravi e mortali che hanno coinvolto il personale Enel registrano una riduzione di circa il 70% rispetto al 2013, anche se nel 2014 si sono verificati 3 infortuni mortali sul lavoro. Per quel che riguarda le imprese appaltatrici operanti per Enel si sono registrati 12 infortuni gravi e mortali in più rispetto al 2013.

Le ore medie di formazione *pro capite* evidenziano un incremento del 5,8% rispetto all'anno precedente, a dimostrazione del costante impegno di Enel su tali temi.

Per quanto riguarda il rispetto del Codice Etico, il numero di violazioni accertate è diminuito del 25%, sostanzialmente in linea con la riduzione delle segnalazioni ricevute nel corso dell'anno.