

ha rigettato il ricorso, ravvisando l'insussistenza dei presupposti della domanda risarcitoria dalla controparte, è stato proposto appello al Consiglio di Stato, che non ha ancora fissato l'udienza di discussione;

Contenzioso riguardante gli indennizzi automatici aggiuntivi per ritardi del gestore di rete nella connessione – deliberazione AEEG n. 225/2010

La sentenza con cui il TAR Lombardia, in accoglimento del ricorso proposto da Enel Distribuzione ha annullato la deliberazione n. 225/2010, con la quale l'AEEG aveva introdotto nuovi ed ulteriori indennizzi rispetto a quelli già previsti dal Testo Integrato Connessioni Attive (TICA), è stata impugnata dall'AEEG innanzi al Consiglio di Stato, senza che, all'attualità, sia stata ancora fissata l'udienza di discussione.

6.6 - Contenzioso con ex amministratori e dirigenti condannati dalla Corte dei conti

Il contenzioso è conseguente alle sentenze in data 20 aprile 2010 e 20 settembre 2010, con cui il Tribunale di Milano ha dichiarato non doversi procedere per intervenuta prescrizione, in relazione ai reati di corruzione, appropriazione indebita ed associazione per delinquere, nei confronti degli ex amministratori delegati di Enel Produzione e di Enelpower e di due ex dirigenti di quest'ultima società, nonché alla sentenza delle SS.UU. della Corte di cassazione n. 26806/2009, che ha dichiarato il difetto di giurisdizione della Corte dei conti in relazione alla sentenza di condanna al risarcimento del danno patrimoniale pronunciata in data 9 novembre 2005 dalla Sezione Giurisdizionale della Lombardia nei confronti degli stessi ex amministratori e dirigenti.⁴⁷

Alle somme già recuperate in precedenza a carico degli ex amministratori e dirigenti condannati e delle imprese partecipi dell'accordo corruttivo⁴⁸ deve aggiungersi ora quella ulteriore di 4 milioni di euro circa recuperata in Svizzera (sui conti correnti bancari intestati ai predetti, già fatti oggetto di sequestro cautelare) in esecuzione della sentenza, provvisoriamente esecutiva, del Tribunale di Monza in data 19 gennaio 2015, con la quale gli stessi sono stati condannati al pagamento a titolo risarcitorio della complessiva somma 10 milioni e 150 mila euro circa.

⁴⁷ Per maggiori dettagli sul processo penale e su quello contabile, nonché sui conseguenti procedimenti attivati dinanzi alla giurisdizione civile italiana e a quella penale e civile della Confederazione Elvetica, si vedano le relazioni relative agli esercizi 2009, 2010 (paragrafi n. 6.3.2), 2011 e 2012 (paragrafi n. 6.5).

⁴⁸ Sull'entità di tali recuperi, si vedano, ugualmente, le relazioni citate alla nota precedente.

6.7 - Contenzioso in materia di responsabilità amministrativa delle persone giuridiche

Il processo a carico di Enel Produzione per presunta violazione del d.lgs. n. 231/2001, per omissione di cautele antinfortunistiche in relazione ad un infortunio occorso a un dipendente di un'impresa appaltatrice nel 2009 presso le centrali Federico II di Brindisi, si è concluso in primo grado (sentenza dell'8 marzo 2016) con pronuncia di assoluzione (sono stati altresì assolti i dipendenti della Centrale che erano stati imputati del delitto di lesioni colpose).

E' ancora in corso, invece, il congenere processo a carico di Enel Distribuzione S.p.a. per un infortunio mortale occorso ad un dipendente di un'impresa appaltatrice nel Comune di Palermo.

6.8 - Contenzioso relativo a società estere⁴⁹

Contenzioso SAPE, già ELECTRICA (Romania)

In data 18 luglio 2016 è stato notificato il lodo con il quale Tribunale Arbitrale presso la Camera di Commercio Internazionale di Parigi (in linea con la precedente pronuncia del 16 agosto 2013 concernente una congenere controversia) ha rigettato la domanda proposta da ELECTRICA (ora SAPE) intesa ad ottenere il pagamento di penali per circa 800 milioni di euro per asserite violazioni del *Privatization Agreement* stipulato in data 11 giugno 2007, avente ad oggetto la cessione ad Enel del 67,5 per cento del capitale della società *Electrica Muntenia Sud (EMS)*, poi scissasi (a seguito delle sopravvenute previsioni in tema di *unbundling*) nelle due nuove società *Enel Distributie Muntenia S.A.* e *Enel Energie Muntenia S.A.*, il cui capitale è stato successivamente ceduto ad *Enel Investment Holding B.V. (EIH)*.

Medio tempore, in data 29 settembre 2014 e 20 aprile 2016, SAPE ha notificato a Enel ed a EIH due ulteriori domande presso la stessa Autorità arbitrale, con una richiesta di pagamento di complessivi 560 milioni di euro circa, aventi ad oggetto, rispettivamente, l'esercizio di un'opzione di tipo *put* prevista nel sopra richiamato *Privatization Agreement*, relativamente ad una quota pari al 13,57 per cento delle azioni detenute nelle società *Enel Distributie Muntenia* ed *Enel Energie Muntenia*, e la pretesa mancata distribuzione di dividendi.

Il primo procedimento è stato definito con lodo depositato in data 3 febbraio 2017, con il quale il prezzo delle azioni oggetto della *put option* è stato stabilito in circa 400 milioni di euro, con rigetto della domanda (pari a circa 60 milioni di euro) intesa ad ottenere il pagamento degli interessi; il secondo procedimento, invece, trovasi ancora nella fase preliminare.

⁴⁹ Relativamente ai contenziosi *Bacino del Muña* (Colombia), *BASILUS*, già *MERIDIONAL* (Brasile), *JOSEL* (Spagna) *ENERGIA XXI* (Spagna e Portogallo) e "INCENDI BOSCHIVI" (Spagna) non sono intervenuti significativi sviluppi rispetto a quanto riferito con le precedenti relazioni.

Contenzioso NUEVA MARINA (Spagna)

Il contenzioso - che vedeva opposta *Nueva Marina Real Estate SL* (società del Gruppo Endesa) al Comune di Malaga in relazione alla richiesta di pagamento, a titolo di oneri di urbanizzazione, di 40,6 milioni di euro circa in esecuzione di una convenzione urbanistica stipulata nel 2008 (con contestuale sequestro dei beni di proprietà della società controllata spagnola sino alla concorrenza della suddetta somma) - è stato completamente definito, senza alcun pagamento da parte di *Nueva Marina*, a seguito della conclusione (nel febbraio 2015) della procedura concorsuale (*concurso de acreedores*), a cui era condizionata l'operatività di un *addendum* alla suddetta convenzione urbanistica, sottoscritto nel gennaio del 2014, con cui era stata concordemente esclusa la debenza degli oneri di urbanizzazione controversi.

Contenzioso LA-GEO (El Salvador)

Il contenzioso non è più esistente a seguito della sottoscrizione, in data 7 dicembre 2014, di un accordo transattivo, con il quale La Repubblica di El Salvador ha rinunciato a proseguire tutti i giudizi attivati contro Enel Green Power dinanzi ai Tribunali locali in relazione agli investimenti effettuati nella società *LaGeo*.

Contenzioso CIEN (Brasile)

Il contenzioso vede opposte alla società controllata brasiliana CIEN due società (TRACTEBEL e FURNAS) in relazione all'inadempimento dei contratti per la fornitura di energia elettrica attraverso la linea di interconnessione Argentina-Brasile, di proprietà della prima, a causa della sopravvenuta regolamentazione restrittiva conseguente alla crisi economica argentina del 2002.

La causa introdotta da TRACTEBEL (il cui valore ammonta a 27 milioni di euro circa, oltre ulteriori danni da quantificare) è stata sospesa dal giudice adito nel marzo 2014, in accoglimento di conforme istanza di CIEN, in considerazione dell'esistenza di un altro contenzioso pendente tra le stesse parti, senza che all'attualità essa sia stata ancora ripresa.

Il giudizio introdotto da FURNAS, invece, è stato definito in primo grado, nell'agosto del 2014, con sentenza di rigetto della pretesa risarcitoria avanzata dalla controparte (pari a 121 milioni di euro circa, oltre ulteriori danni da quantificare) avverso la quale è stato proposto appello, tuttora pendente.

Contenzioso GABCÍKOVŮ (Slovacchia)

La società controllata *Slovenské elektrárne (SE)*⁵⁰ è coinvolta in diversi procedimenti avviati davanti alle corti nazionali in relazione all'impianto idroelettrico di Gabčíkovo, amministrato da

⁵⁰ Attualmente posseduta per la vendita: cfr. *supra*, paragrafo n. 4.2.

Vodohospodárska Výstavba Štátny Podnik (VV), la cui gestione e manutenzione, nel contesto della privatizzazione di SE del 2006, era stata affidata a quest'ultima per un periodo di 30 anni con uno specifico accordo (*VEG Operation Agreement*).

Successivamente, il *Public Procurement Office (PPO)* ha promosso un'azione davanti al Tribunale di Bratislava al fine di accertare l'invalidità del *VEG Operation Agreement* sulla base di una asserita violazione della normativa sugli appalti pubblici, configurandosi – a suo avviso - il predetto contratto quale contratto di servizi ed essendo, pertanto, soggetto come tale, alla suddetta normativa pubblicistica. Il primo grado di giudizio si è concluso nel novembre 2011 con decisione favorevole per SE, che è stata, tuttavia, riformata in appello nel marzo del 2015, con conseguente pronuncia di nullità del contratto. Essendo stato respinto, nel giugno del 2016, il ricorso proposto da SE alla Corte Suprema avverso quest'ultima decisione, è stato presentato un ricorso straordinario alla Corte Costituzionale, che è stato anch'esso rigettato con sentenza del 18 gennaio 2017.

Parallelamente all'azione del PPO, anche VV ha introdotto vari giudizi, all'attualità ancora in corso, volti ad ottenere, sul presupposto della nullità del *VEG Operation Agreement*, la restituzione dei ricavi derivanti dalla vendita dell'energia prodotta dalla centrale a far tempo dal 2006, nonché il pagamento di circa 490 milioni di euro a titolo di risarcimento per l'asserito arricchimento senza giusta causa di SE per la gestione della centrale nel periodo 2006-2015.

Va, tuttavia, segnalato che SE, a fronte di tali iniziative processuali, ha presentato una domanda di arbitrato presso il *Vienna International Arbitral Centre (VIAC)* per far valere la clausola del *VEG Indemnity Agreement* (ulteriore accordo sottoscritto nell'ambito della privatizzazione con il *National Property Fund* della Repubblica Slovacca in sede di privatizzazione) secondo cui SE ha diritto a essere indennizzata in caso di interruzione anticipata del *VEG Operation Agreement* per motivi ad essa non imputabili (tale procedura è all'attualità ancora in corso, dopo che è stata respinta dagli arbitri l'eccezione di difetto di giurisdizione sollevata dalle controparti).

Contenzioso BOCAMINA (Cile)

Il procedimento sanzionatorio aperto nel mese di agosto 2013 dalla *Superintendencia de Medio Ambiente (SMA)* per una serie di infrazioni in materia ambientale, si è definitivamente concluso, con l'irrogazione di una sanzione pari a circa 8 milioni di dollari statunitensi.

Contenzioso CIBRAN (Brasile)

La società Companhia Brasileira de Antibióticos (CIBRAN) ha avviato diverse azioni nei confronti della controllata brasiliana *Ampla Energia e Serviços SA (AMPLA)* per ottenere il risarcimento dei

presunti danni subiti in conseguenza delle interruzioni nel servizio di distribuzione elettrica. Il valore di tali cause è stimato in circa 102 milioni di euro.

Un primo giudizio, che aveva visto soccombente AMPLA in primo grado (con la condanna al pagamento di 46 mila euro circa) si è risolto favorevolmente in grado di appello; la sentenza di secondo grado è stata tuttavia impugnata dalla controparte e il relativo giudizio è all'attualità ancora pendente.

Un altro giudizio si è parimenti concluso in prime cure con la condanna di AMPLA al pagamento dell'importo di 22 milioni di euro circa; la sentenza è stata, tuttavia, impugnata e all'attualità il relativo giudizio è ancora pendente.

Contenzioso COPERVA (Brasile)

Trattasi di un'azione promossa dalla *Cooperativa de Eletrificação Rural do V do Acarau Ltda* (COPERVA) contro la società controllata brasiliana *Companhia Energética do Ceará SA* (COELCE) per ottenere la revisione del canone a suo tempo (nel 1982, quando COELCE era posseduta dallo Stato) pattuito contrattualmente in suo favore per l'utilizzo della rete nell'ambito del progetto di ampliamento della elettrificazione nelle zone rurali del Brasile.

La causa, il cui valore stimato ammonta a circa 42 milioni di euro si è risolta sinora (nei tre gradi di giudizio che si sono svolti) sfavorevolmente per COPERVA, la quale, tuttavia, ha presentato, nel febbraio 2016, un ricorso straordinario davanti al *Superior Tribunal de Justiça*, la cui trattazione non si è ancora conclusa.

Contenzioso EL QUIMBO (Colombia)

Avverso la realizzazione del progetto *El Quimbo*, concernente la costruzione da parte della società controllata colombiana EMGESA di un impianto idroelettrico di 400 MW nella regione di Huila (Colombia), pendono quattro procedimenti giudiziari promossi con azioni di tipo popolare (*acciones de grupo e/o acciones populares*) per presunti danni economici ed ambientali che tale impianto arrecherebbe alle comunità locali, nel corso dei quali sono stati emessi vari provvedimenti interdittivi di natura cautelare da parte dei giudici aditi e delle Autorità preposte alla tutela ambientale.

All'attualità, tuttavia, tali misure cautelari sono state temporaneamente revocate (previo rilascio di una garanzia di circa 5,5 milioni di euro da parte di EMGESA), sicché la Centrale ha potuto entrare in esercizio dal febbraio del 2016 ed è tuttora attiva.

La prossima verifica delle condizioni tecnico-ambientali ai fini dell'esercizio temporaneo della centrale è prevista per l'agosto 2017.

Contenzioso NIVEL DE TENSIÓN UNO (Colombia)

Trattasi di un'azione popolare (il cui valore complessivo è stimato in 96 milioni di euro circa) volta ad ottenere la restituzione delle somme pagate in eccesso per l'asserita mancata applicazione, da parte della società controllata di distribuzione e vendita CODENSA, di una prevista agevolazione tariffaria in favore degli utenti proprietari delle infrastrutture appartenenti al *Nivel De Tensión Uno* (tensione minore di 1 kW). Il procedimento trovasi attualmente ancora in fase istruttoria.

Contenzioso CHUCAS (Costa Rica)

PH Chucas SA (CHUCAS) è una società di progetto costituita da *Enel Green Power Costa Rica SA* a seguito dell'aggiudicazione di una gara bandita nel 2007 dall'*Instituto Costarricense de Electricidad* (ICE) per la realizzazione di un impianto idroelettrico da 50 MW e la vendita dell'energia prodotta dalla centrale allo stesso ICE in base a un contratto di "*build, operation and transfer*" (BOT), secondo cui, dopo la costruzione, CHUCAS avrebbe dovuto gestire l'impianto, per 20 anni per trasferirlo, alla fine di tale periodo, allo stesso ICE.

Poiché l'impianto, a causa di vari eventi atmosferici e geologici che hanno interessato l'area in cui l'impianto doveva essere realizzato, non è potuto entrare in esercizio entro la prevista data 26 settembre 2014, ICE ha inflitto a CHUCAS due multe per circa 9 milioni di dollari statunitensi (poi sospese), previo rigetto delle istanze con cui quest'ultima aveva chiesto una proroga della suddetta data di inizio dell'attività produttiva, nonché il riconoscimento dei maggiori costi sostenuti (in relazione al rigetto di quest'ultima richiesta CHUCAS, nel maggio del 2015, ha avviato, per il riconoscimento del suo buon diritto, un procedimento arbitrale dinanzi alla *Cámara Costarricense-Norteamericana de Comercio*, che è tuttora pendente.

A *latere*, si è originato un contenzioso tra CHUCAS e le società appaltatrici dei lavori di costruzione della centrale a seguito della risoluzione del contratto per inadempimento, notificata da CHUCAS in considerazione di una serie di violazioni di obblighi contrattuali poste in essere da parte delle stesse. Avverso tale risoluzione, infatti, le società appaltatrici hanno istaurato nell'ottobre 2015 un procedimento presso la Camera Arbitrale di Commercio di Parigi chiedendo il pagamento di circa 36 milioni di dollari statunitensi e un'estensione del termine per completare i lavori di 200 giorni; CHUCAS, nel costituirsi, ha chiesto, in via riconvenzionale, un risarcimento di circa 38 milioni di dollari statunitensi. Il procedimento non è stato ancora definito.

7. - RISULTATI ECONOMICO-FINANZIARI DI ENEL S.P.A.

7.1 - Il bilancio d'esercizio

Il Bilancio di esercizio 2015 di Enel S.p.a. - come già riferito - è stato approvato dall'Assemblea ordinaria dei soci il 26 maggio 2016.

Esso è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali (*International Accounting Standards - IAS e International Financial Reporting Standards – IFRS*) emanati dall'*International Accounting Standards Board (IASB)* alle interpretazioni emesse dall'IFRIC⁵¹ e dal SIC⁵², al Regolamento Europeo n. 1606/2002, nonché ai provvedimenti attuativi dell'art. 9 del d.lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005 e risulta corredato dall'attestazione dell'Amministratore Delegato e del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili, ai sensi dell'art. 154-*bis*, comma 5, del d.lgs. n.58/98 e dell'art. 81-*ter* del Regolamento CONSOB 14 maggio 1999, n. 11971.

Il bilancio è stato sottoposto a revisione contabile da parte della Società di revisione, che ha rilasciato la prescritta certificazione con relazione in data 13 aprile 2016; è stato altresì esaminato dal Collegio sindacale, che ha rassegnato, senza osservazioni, la relazione di sua competenza, redatta ai sensi dell'art. 153 del d.lgs. n. 58/1998 ed in osservanza alla Comunicazione CONSOB n. DEM/1025564 del 6 aprile 2001.

⁵¹ *International Financial Reporting Interpretations Committee.*

⁵² *Standing Interpretations Committee.*

7.2 - Notazioni generali

I principali risultati del bilancio di esercizio sono riportati nella tabella che segue.

Tabella 16 - Bilancio di esercizio - Dati di sintesi.

(milioni di euro)

BILANCIO DI ESERCIZIO - DATI DI SINTESI			
	2015	2014	2015/2014 Var. %
Ricavi	245	246	-0,4
Costi	400	326	22,7
Margine operativo lordo	(155)	(80)	93,8
Risultato operativo	(482)	(623)	-22,6
Risultato netto	1.011	558	81,2
Attività patrimoniali	53.174	55.041	-3,4
Passività patrimoniali	28.294	29.905	-5,4
Patrimonio netto	24.880	25.136	-1,0
Partecipazioni	38.984	38.754	0,6
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	5.925	6.972	-15,0
Capitale circolante netto	(508)	(540)	-5,9
Capitale investito netto	38.305	37.747	1,5
Attività finanziarie non correnti	2.698	2.125	27,0
Altre attività non correnti	409	467	-12,4
Crediti commerciali	283	132	114,4
Attività finanziarie correnti	3.702	5.320	-30,4
Altre attività correnti	460	244	88,5
Finanziamenti a breve termine	4.914	4.746	3,5
Finanziamenti a lungo termine	14.503	17.288	-16,1
Costo complessivo del personale (onere totale)	176	120	46,7
Costo complessivo del personale (stipendi e salari)	97	71	36,6

La gestione aziendale è stata, in estrema sintesi, caratterizzata:

- da un margine operativo lordo, negativo per 155 milioni di euro, con una variazione negativa di 75 milioni di euro rispetto al 2014, da ricondurre, principalmente, all'incremento dei costi del personale e dei servizi e per godimento di beni di terzi;
- da un risultato operativo netto negativo per 482 milioni di euro, inclusivo di ammortamenti e svalutazioni per 327 milioni di euro (543 milioni di euro nell'esercizio 2014), con una variazione positiva di 141 milioni di euro rispetto al 2014, dovuta, principalmente, ai minori adeguamenti di valore effettuati nell'esercizio sulle partecipazioni detenute;
- da un risultato netto di 1.011 milioni di euro, in incremento di 453 milioni di euro rispetto al 2014;
- dal decremento delle attività patrimoniali (-3,4 per cento) e, in particolare, delle attività finanziarie correnti (-30,4 per cento) e delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti (-15,0 per cento);
- dal decremento delle passività patrimoniali (-5,4 per cento) caratterizzato in particolare, dalla riduzione dei finanziamenti a lungo termine (-16,1 per cento) e dall'incremento dei finanziamenti a breve termine (+3,5 per cento) e delle quote correnti dei finanziamenti a lungo termine (+29,6 per cento);
- dall'incremento del capitale investito netto (+1,5 per cento).

7.2.1 - La gestione economica

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

Tabella 17 - Sintesi della gestione economica.

	<i>(milioni di euro)</i>		
	2015	2014	2015/2014 Var. %
- Ricavi	245	246	-0,4
- Costi	400	326	22,7
- Margine operativo lordo	(155)	(80)	93,8
- Ammortamenti e <i>impairment</i>	327	543	-39,8
- Risultato operativo	(482)	(623)	-22,6
- Proventi (perdite) da partecipazioni	2.024	1.818	11,3
- Proventi finanziari	3.535	2.412	46,6
- Oneri finanziari	4.267	3.331	28,1
- Risultato prima delle imposte	810	276	193,5
- Imposte	(201)	(282)	-28,7
Utile netto dell'esercizio	1.011	558	81,2

L'*utile netto dell'esercizio*, pari a 1.011 milioni di euro, evidenzia, come già segnalato, un incremento di 453 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, connesso essenzialmente alla variazione positiva dei proventi finanziari netti e da partecipazioni, in aumento di 393 milioni di euro rispetto a quanto rilevato nel 2014.

Il *risultato prima delle imposte*, pari a 810 milioni di euro, evidenzia un incremento di 534 milioni di euro.

Le *imposte sul reddito dell'esercizio* risultano complessivamente positive per 201 milioni di euro per effetto, essenzialmente, della riduzione della base imponibile IRES rispetto al risultato civilistico ante imposte, a sua volta dovuta all'esclusione del 95 per cento dei dividendi percepiti dalle società controllate e alla deducibilità degli interessi passivi di Enel in capo al consolidato fiscale di Gruppo, in conformità alle disposizioni in materia di IRES (art. 96 del TUIR).

La variazione di 81 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente risente essenzialmente del diverso ammontare, nei due esercizi di riferimento, dei dividendi percepiti dalle società controllate e delle svalutazioni sulle partecipazioni aventi i requisiti di cui all'articolo 87 del TUIR.

7.2.2 - La gestione patrimoniale

La gestione patrimoniale è sintetizzata nella tabella che segue.

Tabella 18 - Sintesi della gestione patrimoniale.

	<i>(milioni di euro)</i>		
	2015	2014	2015/2014 Var. %
- Attività immobilizzate nette	39.076	38.474	1,6
- Capitale circolante netto	(508)	(540)	-5,9
Capitale investito lordo	38.568	37.934	1,7
- Fondi diversi	(263)	(187)	40,6
Capitale investito netto	38.305	37.747	1,5
- Patrimonio netto	24.880	25.136	-1,0
- Indebitamento finanziario netto	13.425	12.611	6,5
TOTALE	38.305	37.747	1,5

Le attività immobilizzate nette ammontano a 39.076 milioni di euro e presentano un incremento di 602 milioni di euro. Tale variazione è riferita principalmente:

- per 230 milioni di euro, alle partecipazioni in imprese controllate, sulle quali hanno influito le operazioni⁵³; relative alla ripatrimonializzazione di Enel Trade S.p.a. per 500 milioni di euro, di Enel Ingegneria e Ricerca S.p.a. per 40 milioni di euro (successivamente entrambe svalutate, per 250 milioni di euro, la prima, e per 65 milioni di euro, la seconda) e la costituzione di Enel OpEn Fiber S.p.a., tramite il versamento del capitale sociale di 5 milioni di euro, interamente posseduto da Enel;⁵⁴

- per 370 milioni di euro, all'incremento delle "altre attività non correnti nette", da collegare essenzialmente all'aumento del valore dei contratti derivati non correnti.

Il capitale circolante netto è negativo per 508 milioni di euro e registra un decremento di 32 milioni di euro rispetto al dato rilevato alla fine dell'esercizio precedente. La variazione è riferibile:

- per 151 milioni di euro, all'incremento dei crediti commerciali principalmente verso società del Gruppo, per i servizi di indirizzo e coordinamento svolti da Enel S.p.a.; tale variazione ha risentito dell'andamento dei ricavi connessi ai medesimi servizi, nonché alla diversa tempistica degli incassi rispetto a quanto avvenuto nel precedente esercizio;

- per 94 milioni di euro, all'incremento delle "altre passività correnti nette" per effetto principalmente del minor credito per imposte sul reddito di Enel S.p.a. (306 milioni di euro), in parte compensato dai maggiori crediti IRES infragruppo connessi al consolidato fiscale nazionale (196 milioni di euro);

- per 25 milioni di euro, all'incremento dei debiti commerciali.

Il capitale investito netto al 31 dicembre 2015 è pari a 38.305 milioni di euro ed è coperto dal patrimonio netto, per 24.880 milioni di euro, e dall'indebitamento finanziario netto, per 13.425 milioni di euro.

Il patrimonio netto si è attestato a 24.880 milioni di euro con un decremento di 256 milioni di euro rispetto al precedente esercizio; tale variazione è riferibile alla distribuzione del dividendo relativo all'esercizio 2014 per un ammontare complessivo pari a 1.316 milioni di euro (0,14 euro per azione),⁵⁵ nonché alla rilevazione dell'utile complessivo dell'esercizio 2015 pari a 1.060 milioni di euro.⁵⁶

L'indebitamento finanziario netto a fine esercizio è pari a 13.425 milioni di euro, con un'incidenza sul patrimonio netto pari al 53,9 per cento (50,2 per cento a fine 2014).

⁵³ Per maggior dettagli, cfr. *infra*, paragrafo n. 7.3.

⁵⁴ Cfr. *supra* paragrafo n. 4.2.

⁵⁵ Cfr. *supra* nota n. 12.

⁵⁶ Ove lo si consideri inclusivo del risultato negativo, pari a 49 milioni di euro (concernente la variazione, al netto dell'effetto fiscale, della riserva per derivati di *cash flow hedge*), che è stato imputato direttamente a patrimonio netto).

7.2.3 - La gestione finanziaria

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

Tabella 19 - Sintesi della gestione finanziaria.

	(milioni di euro)		
	2015	2014	2015/2014 Var. %
- Liquidità generata da gestione corrente (<i>cash flow</i> operativo)	1.062	926	14,7
- Liquidità generata (impiegata) in attività di investimento	(560)	(11)	-
- Liquidità generata (impiegata) in attività di finanziamento	(1.549)	2.934	-152,8
- Incremento (decremento) disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(1.047)	3.849	-127,2
- Disponibilità liquide iniziali	6.972	3.123	123,2
Disponibilità liquide finali	5.925	6.972	-15,0

Il *cash flow* generato dall'attività operativa è positivo per 1.062 milioni di euro (926 milioni di euro nell'esercizio precedente) ed è riferibile, principalmente, ai dividendi incassati dalle società controllate, al margine netto negativo tra interessi pagati e incassati, nonché al 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 560 milioni di euro (negativo per 11 milioni di euro nell'esercizio precedente), si riferisce, per 542 milioni di euro, alle sopra richiamate operazioni di ripatrimonializzazione delle controllate Enel Trade S.p.a., Enel Ingegneria e Ricerca S.p.a., nonché di Enel Oil & Gas S.p.a., e di costituzione della *newco* Enel OpEn Fiber S.p.a.⁵⁷ e, per 15 milioni di euro, ad investimenti in attività materiali e immateriali. L'attività di disinvestimento ha riguardato la cessione a Enel Trade S.p.a. della partecipazione detenuta in Enel Oil & Gas S.p.a., grazie alla quale si è generato un flusso di cassa di 2 milioni di euro circa.

Il *cash flow* da attività di finanziamento, negativo per 1.549 milioni di euro (positivo per 2.934 milioni di euro nel precedente esercizio), è stato generato, essenzialmente, dal rimborso dei prestiti obbligazionari e dal riacquisto di obbligazioni proprie per un valore complessivo pari a 2.394 milioni di euro circa, dal pagamento dei dividendi dell'esercizio 2014 (1.316 milioni di euro) e dalla variazione positiva netta dei debiti finanziari a breve per un importo pari a 2.508 milioni di euro.

⁵⁷ Cfr., in argomento, anche il paragrafo n. 7.3 che segue.

Nell'esercizio 2015, il fabbisogno generato dall'attività di finanziamento (1.549 milioni di euro) e dall'attività di investimento (560 milioni di euro) è stato coperto per 1.062 milioni di euro dalla liquidità generata dall'attività operativa e per 1.047 milioni di euro dall'utilizzo delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti accumulati nell'esercizio precedente. Conseguentemente le disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 dicembre 2015 risultano pari a 5.925 milioni di euro a fronte di 6.972 milioni di euro di inizio esercizio.

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2015 risulta pari a 13.425 milioni di euro e registra un incremento di 814 milioni di euro, come risultato del decremento della posizione finanziaria netta creditoria a breve termine (3.555 milioni di euro) e della diminuzione dell'indebitamento finanziario netto a lungo termine (2.741 milioni di euro).

Le principali operazioni effettuate nel corso del 2015 che hanno avuto impatto sull'indebitamento hanno riguardato:

- il rimborso, per 2.300 milioni di euro, di due prestiti obbligazionari *retail*;
- il rimborso, per 500 milioni di euro, dell'*Intercompany Short Term Deposit Agreement* (linea di credito a breve intrattenuta con Enel Finance International NV);
- il rimborso di due *tranche* dei prestiti obbligazionari "INA" e "ANIA" e il riacquisto di obbligazioni proprie per complessivi 94 milioni di euro.

Si evidenzia, infine, che il decremento delle disponibilità liquide (pari a 1.047 milioni di euro), è imputabile, principalmente, oltreché ai rimborsi dei sopraccitati prestiti obbligazionari, alla normale operatività connessa alla funzione di tesoreria accentrata svolta da Enel S.p.a.

Tabella 20 - Indebitamento finanziario netto complessivo.

	<i>(milioni di euro)</i>		
	2015	2014	2015/2014 Var. %
- Posizione finanziaria netta a lungo termine	14.426	17.167	-16,0
- Posizione finanziaria netta a breve termine	(1.001)	(4.556)	-78,0
Indebitamento finanziario netto	13.425	12.611	6,5

7.3 - Lo stato patrimoniale

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

- le *attività non correnti* si incrementano di 737 milioni di euro rispetto al valore rilevato al 31 dicembre 2014, per effetto, principalmente, dell'aumento delle attività finanziarie non correnti (+573 milioni di euro), a sua volta riconducibile, essenzialmente, all'incremento del valore dei contratti derivati (+612 milioni di euro), all'incremento del valore delle partecipazioni possedute in imprese controllate, collegate e in altre imprese (+230 milioni di euro) e al decremento delle altre attività non correnti (-58 milioni di euro);

- le *attività correnti* rilevano una riduzione di 2.604 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2014, per effetto, principalmente, del decremento delle attività finanziarie correnti, per 1.618 milioni di euro, nonché delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, per 1.047 milioni di euro;

- le *passività non correnti* presentano, rispetto all'esercizio precedente, una variazione in diminuzione di 2.531 milioni di euro da ricondurre, essenzialmente, alla riduzione, pari a 2.785 milioni di euro, dei finanziamenti a lungo termine;

- le *passività correnti* si incrementano di 920 milioni di euro per effetto principalmente dell'incremento sia dei finanziamenti a breve termine, per un ammontare pari a 168 milioni di euro, sia delle quote correnti dei finanziamenti a lungo termine, per un importo pari a 699 milioni di euro;

- il *patrimonio netto* registra - come già rilevato - un decremento dell'1,0 per cento rispetto all'esercizio 2014, attestandosi a 24.880 milioni di euro.

La seguente tabella espone le risultanze sintetiche dello stato patrimoniale di Enel S.p.a. al 31 dicembre 2015 e al 31 dicembre 2014.

Tabella 21 - Stato patrimoniale - Enel S.p.a.

(milioni di euro)

STATO PATRIMONIALE - Enel S.p.a.		
	2015	2014
ATTIVITA'		
Attività non correnti		
- Attività materiali	7	8
- Attività immateriali	14	11
- Attività per imposte anticipate	373	383
- Partecipazioni	38.984	38.754
- Attività finanziarie non correnti	2.698	2.125
- Altre attività non correnti	409	467
Totale Attività non correnti	42.485	41.748
Attività correnti		
- Crediti commerciali	283	132
- Crediti per imposte sul reddito	319	625
- Attività finanziarie correnti	3.702	5.320
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	5.925	6.972
- Altre attività correnti	460	244
Totale Attività correnti	10.689	13.293
TOTALE ATTIVITA'	53.174	55.041
<i>Variazione %</i>	<i>-3,4%</i>	
PATRIMONIO NETTO e PASSIVITA'		
Patrimonio netto		
- Capitale sociale	9.403	9.403
- Altre riserve	9.163	9.114
- Utile e perdite accumulate	5.303	6.061
- Risultato netto d'esercizio	1.011	558
Totale patrimonio netto	24.880	25.136
<i>Variazione %</i>	<i>-1,0%</i>	
Passività non correnti		
- Finanziamenti a lungo termine	14.503	17.288
- TFR e altri benefici ai dipendenti	291	302
- Fondo rischi e oneri	53	16
- Passività per imposte differite	291	252
- Passività finanziarie non correnti	2.717	2.484
- Altre passività non correnti	243	287
Totale Passività non correnti	18.098	20.629
Passività correnti		
- Finanziamenti a breve termine	4.914	4.746
- Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine	3.062	2.363
- Debiti commerciali	164	139
- Passività finanziarie correnti	1.010	1.053
- Altre passività correnti	1.046	975
Totale Passività correnti	10.196	9.276
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	53.174	55.041
<i>Variazione %</i>	<i>-3,4</i>	

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

ATTIVITA'

Tabella 22 - Attività finanziarie non correnti.

(milioni di euro)

	2015	2014	2015/2014 Var. %
- Crediti verso imprese controllate	72	117	-0,38
- Contratti derivati	2.591	1.979	30,9
- Risconti attivi finanziari	30	25	20,0
- Altri crediti finanziari	5	4	25,0
Totale	2.698	2.125	27,0

Le attività finanziarie non correnti accolgono principalmente il *fair value*, stimato alla data di bilancio, dei contratti derivati, per un importo pari a 2.591 milioni di euro.

La tabella che segue espone per tipologia e per designazione i contratti derivati in essere al 31 dicembre 2015, con evidenza del loro valore nozionale e del *fair value*.

Tabella 23 - Contratti derivati.

(milioni di euro)

	Nozionale		Fair value		
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	2015-2014
Derivati di cash flow hedge:					
- cambi	3.928	3.649	888	656	232
Totale	3.928	3.649	888	656	232
Derivati di fair value hedge:					
- tassi di interesse	800	800	35	40	(5)
Totale	800	800	35	40	(5)
Derivati di trading:⁵⁸					
- tassi di interesse	9.822	3.112	413	376	37
- cambi	9.474	9.582	1.255	907	348
Totale	19.296	12.694	1.668	1.283	385
TOTALE	24.024	17.143	2.591	1.979	612

⁵⁸ Denominati anche derivati al FVTPL (*Fair Value Through Profit or Loss*).