

I contratti derivati di *cash flow hedge*, presentano, al 31 dicembre 2015 un valore nozionale di 3.928 milioni di euro e un *fair value* di 888 milioni di euro e sono riferiti essenzialmente alla copertura di prestiti obbligazionari in valuta estera a tasso fisso. Il valore nozionale e il relativo *fair value* dei derivati di *cash flow hedge* è variato essenzialmente per il deprezzamento del cambio dell'euro rispetto alle principali divise nelle quali la società è esposta.

I contratti derivati di *fair value hedge*, al 31 dicembre 2015, presentano un valore nozionale di 800 milioni di euro e un *fair value* di 35 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 2015, un valore nozionale complessivo di 19.296 milioni di euro e un *fair value* di 1.668 milioni di euro.

La voce "*crediti verso imprese controllate*", pari a 72 milioni di euro, si riferisce, invece ai crediti derivanti dall'accollo da parte delle società del Gruppo delle quote di competenza dell'indebitamento finanziario.⁵⁹

I "*risconti attivi finanziari*", pari a 30 milioni di euro, si riferiscono essenzialmente alla quota non corrente dei costi di transazione residui sulla linea di credito *revolving* di 10 miliardi di euro stipulata, in data 19 aprile 2010, tra Enel, Enel Finance International NV e Mediobanca, nonché di quelli relativi al *Forward Start Facility Agreement* sottoscritto in data 8 febbraio 2013 e alla successiva rinegoziazione effettuata il 12 febbraio 2015 per 9,4 miliardi di euro, che ha comportato una generale riduzione del costo e l'estensione della durata fino al 2020.⁶⁰

Tabella 24 - Partecipazioni.

	<i>(milioni di euro)</i>		
	2015	2014	2015/2014 Var. %
- Imprese controllate	38.960	38.730	0,6
- Imprese collegate	23	23	0,0
- Altre imprese	1	1	0,0
Totale	38.984	38.754	0,6

⁵⁹ 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.

⁶⁰ Il rilascio a Conto economico è operato in funzione della tipologia delle *fees* e della durata delle linee di credito.

L'incremento del valore delle partecipazioni detenute in società controllate, pari a 230 milioni di euro, e da riferirsi, nel dettaglio:

- alla ripatrimonializzazione della società Enel Oil & Gas S.p.a., avvenuta nel mese di gennaio per un importo pari a 2 milioni di euro, necessaria per far fronte alle relative esigenze operative e finanziarie e destinato ad incremento della voce “Altre riserve” del patrimonio netto;⁶¹
- alla ripatrimonializzazione, avvenuta nel mese di dicembre, della controllata Enel Trade S.p.a. mediante rinuncia ad una parte del credito finanziario vantato nei confronti della stessa sul conto corrente intersocietario per un importo pari a 500 milioni di euro, destinato a un'apposita riserva disponibile di patrimonio netto;
- alla ripatrimonializzazione, avvenuta sempre in dicembre, della controllata Enel Ingegneria e Ricerca S.p.a., mediante rinuncia ad una parte del credito finanziario vantato nei confronti della stessa sul conto corrente intersocietario per un importo pari a 40 milioni di euro, destinato anch'esso ad un'apposita riserva disponibile di patrimonio netto;
- alla costituzione, in data 21 dicembre 2015, tramite il versamento del capitale sociale di 5 milioni di euro interamente posseduto da Enel S.p.a., della società Enel OpEn Fiber S.p.a., avente ad oggetto – come detto - lo sviluppo delle reti di comunicazione elettronica ad alta velocità in fibra ottica e a banda ultra larga;
- all'adeguamento di valore, pari a 65 milioni di euro, della partecipazione detenuta in Enel Ingegneria e Ricerca S.p.a., in considerazione dei risultati negativi generati dalla contrazione delle attività operative connesse ai minori investimenti nella generazione convenzionale effettuati dal Gruppo e dell'accantonamento relativo agli accordi sindacali per l'applicazione dell'art. 4 della legge n. 92/2012 (c.d. “Legge Fornero”);
- all'adeguamento di valore, pari a 250 milioni di euro, della partecipazione detenuta in Enel Trade S.p.a., in considerazione dei risultati negativi della società, connessi all'andamento del mercato energetico delle *commodity* e all'evoluzione del business dell'*upstream*; tale svalutazione ha comportato l'adeguamento del valore di carico della partecipazione al valore risultante dal test di *impairment* svolto, utilizzando il modello *discounted cash flow*.⁶²

⁶¹ Successivamente, nel mese di novembre, la partecipazione è stata ceduta a Enel Trade S.p.a. a fronte di un corrispettivo di 2 milioni di euro corrispondente al valore del patrimonio netto della società stessa;

⁶² Sebbene tale valore risulti ancora superiore al patrimonio netto contabile della partecipata, i risultati del test di *impairment* ne hanno confermato la piena recuperabilità.

Tabella 25 - Attività correnti.

	2015	2014	2015/2014 Var. %
- Crediti commerciali	283	132	114,4
- Crediti per imposte sul reddito	319	625	-49,0
- Attività finanziarie correnti	3.702	5.320	-30,4
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	5.925	6.972	-15,0
- Altre attività correnti	460	244	88,5
Totale	10.689	13.293	-19,6

Le *attività correnti* si decrementano complessivamente, rispetto all'esercizio precedente, di 2.604 milioni di euro, in conseguenza, prevalentemente, della variazione in diminuzione sia delle attività finanziarie correnti (1.618 milioni di euro) sia delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti (1.047 milioni di euro).⁶³

La variazione in diminuzione delle *attività finanziarie correnti* è da collegare essenzialmente ai minori crediti finanziari a breve termine vantati sul conto corrente intersocietario (1.106 milioni di euro), nonché alla riduzione dei crediti finanziari verso terzi attribuibile sostanzialmente alla diminuzione dei *cash collateral* versati alle controparti per l'operatività su contratti derivati *over the counter* su tassi e cambi (586 milioni di euro).

I *crediti commerciali*, pari a 283 milioni di euro, sono rappresentati da "crediti verso clienti", per 7 milioni di euro (6 milioni di euro nel 2014), e da "crediti verso imprese controllate" per 276 milioni di euro (126 milioni di euro nel 2014); essi registrano, complessivamente, un incremento di 151 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 in favore delle società del Gruppo; l'incremento, pari a 150 milioni di euro, è correlato all'andamento dei ricavi connessi ai medesimi servizi, nonché alla diversa tempistica degli incassi rispetto a quanto avvenuto nel precedente esercizio.

I *crediti per imposte sul reddito* ammontano a 319 milioni di euro e si riferiscono essenzialmente al credito IRES per imposte correnti dell'esercizio (189 milioni di euro), nonché al credito risultante dalla Dichiarazione Consolidata IRES 2015 (127 milioni di euro).

⁶³ Come si è già avuto modo di riferire (cfr. *supra* paragrafo n. 7.2.3) il decremento delle disponibilità liquide è dovuto, principalmente, ai rimborsi dei prestiti obbligazionari, nonché alla normale operatività connessa alla funzione di tesoreria accentrata svolta dalla Capogruppo.

Le *attività finanziarie correnti*, pari a 3.702 milioni di euro, sono riferibili, per 3.157 milioni di euro, a crediti verso società del Gruppo e, per 545 milioni di euro, a crediti verso terzi; rispetto all'esercizio 2014, esse diminuiscono di 1.618 milioni di euro a seguito, principalmente, dell'effetto congiunto della riduzione dei crediti finanziari a breve termine vantati sul conto corrente intersocietario (1.106 milioni di euro) e dei minori crediti finanziari verso terzi attribuibili alla richiamata diminuzione dei *cash collateral* versati alle controparti per l'operatività su contratti derivati *over the counter* su tassi e cambi (586 milioni di euro).

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'

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

Il *patrimonio netto* – come già osservato - presenta un decremento di 256 milioni di euro (-1,0 per cento) rispetto al valore rilevato al 31 dicembre 2014; 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;⁶⁴
- 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 decremento di 758 milioni di euro per effetto di quanto deliberato dall'Assemblea degli azionisti del 28 maggio 2015, che ha previsto l'utilizzo di tale riserva, per un importo pari a 846 milioni di euro, ai fini della distribuzione di dividendi a favore degli azionisti, nonché la destinazione alla stessa di una quota parte del risultato positivo dell'esercizio 2014, pari a 88 milioni di euro;⁶⁵
- l'*utile dell'esercizio* 2015, rilevato a conto economico, è pari a 1.011 milioni di euro in aumento di 453 milioni di euro.

Le *passività non correnti*, pari a 18.098 milioni di euro, rappresentano il 34,0 per cento della voce *patrimonio netto e passività* e si decrementano di 2.531 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente.

Nell'ambito delle passività non correnti i *finanziamenti a lungo termine*, che al 31 dicembre 2015 ammontano a 14.503 milioni di euro, si riducono di 2.785 milioni di euro (-16,1 per cento); 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*.

⁶⁴ Per la diversa composizione del capitale sociale alla data del 1° aprile 2016, cfr. *supra* paragrafo n.1.1.

⁶⁵ Cfr. *supra* paragrafo n. 2.2.

Tabella 26 - Finanziamenti a lungo termine.

	<i>(milioni di euro)</i>		
	al 31.12.2015	al 31.12.2014	2015-2014
Obbligazioni:			
- tasso fisso	12.587	14.284	(1.697)
- tasso variabile	1.916	3.004	(1.088)
Totale	14.503	17.288	(2.785)

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 27 - Movimentazione del valore nozionale dei finanziamenti a lungo termine.

	<i>(milioni di euro)</i>					
	2014	Rimborsi	Nuove emissioni	Obbligazioni proprie riacquistate	Differenze di cambio	2015
- Obbligazioni	19.794	(2.363)	-	(31)	279	17.679
Totale finanziamenti a lungo termine	19.794	(2.363)	-	(31)	279	17.679

Rispetto al 31 dicembre 2014, il valore nominale dell'indebitamento a lungo termine presenta nel complesso un decremento di 2.115 milioni di euro, quale saldo di 2.363 milioni di euro riferiti a rimborsi, di 31 milioni di euro riferiti al riacquisto di obbligazioni proprie e di 279 milioni di euro relativi a differenze negative di cambio. Si segnala che nel corso dell'esercizio 2015 non sono avvenute operazioni che hanno determinato nuove emissioni di finanziamenti.

Nell'ambito delle *passività non correnti* è da segnalare, inoltre, la voce *passività finanziarie non correnti*, pari al 31 dicembre 2015 a 2.717 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 28 - Contratti derivati inclusi nelle Passività finanziarie non correnti.

(milioni di euro)

	Nozionale		Fair value		2015-2014
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	
Derivati cash flow hedge:					
- tassi	390	390	143	159	(16)
- cambi	1.556	1.470	887	1.030	(143)
Totale	1.946	1.860	1.030	1.189	(159)
Derivati di Trading (FVTPL)					
- tassi	9.860	3.150	419	384	35
- cambi	9.475	9.582	1.268	911	357
Totale	19.335	12.732	1.687	1.295	392
Totale	21.281	14.592	2.717	2.484	233

I derivati finanziari classificati tra le passività non correnti presentano un valore nozionale complessivo pari a 21.281 milioni di euro, a fronte di un *fair value* pari a 2.717 milioni di euro, ed evidenziano, se confrontati con i valori del 31 dicembre 2014, rispettivamente, un incremento di 6.689 milioni di euro e di 233 milioni di euro.

I contratti derivati di *cash flow hedge* evidenziano un valore nozionale di 1.946 milioni di euro e un *fair value* di 1.030 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 di *trading*, sia su tassi d'interesse che su tassi di cambio, presentano un valore nozionale complessivo di 19.335 milioni di euro e un *fair value* di 1.687 milioni di euro.

Le *passività correnti*, pari complessivamente a 10.196 milioni di euro, evidenziano una variazione in aumento di 920 milioni di euro rispetto al corrispondente dato dell'esercizio precedente; tale variazione è riferibile all'incremento delle *quote correnti dei finanziamenti a lungo termine* per 699 milioni di euro, dei *finanziamenti a breve termine* per 168 milioni di euro, dei debiti commerciali per 25 milioni di euro, delle altre passività correnti per 71 milioni di euro; il loro valore è stato parzialmente compensato dal decremento delle *passività finanziarie correnti* pari a 43 milioni di euro. In particolare, i *finanziamenti a breve termine* ammontano a 4.914 milioni di euro (4.746 milioni di euro nel 2014) e si incrementano di 168 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente a seguito principalmente:

- dell'aumento, per 1.246 milioni di euro, dei *cash collateral* ricevuti dalle controparti per l'operatività su contratti derivati *over the counter* su tassi e cambi;
- del decremento, pari a 577 milioni di euro, dei finanziamenti a breve termine da società del Gruppo,

da imputare al miglioramento della posizione debitoria sul conto corrente intersocietario intrattenuto con le società controllate;

- del decremento, (-500 milioni di euro) degli altri finanziamenti a breve termine da società del Gruppo, conseguente al sopra richiamato rimborso dell'*Intercompany Short Term Deposit Agreement*.⁶⁶

I *debiti commerciali* sono costituiti da debiti verso terzi per 105 milioni di euro (85 milioni di euro al 31 dicembre 2014) e da debiti verso società del Gruppo per 59 milioni di euro (54 milioni di euro al 31 dicembre 2014).

Le *passività finanziarie correnti*, pari a 1.010 milioni di euro, sono in diminuzione rispetto all'esercizio precedente di 43 milioni di euro (-4,1 per cento) e sono riferite a *passività finanziarie differite* per 584 milioni di euro (649 milioni di euro al 31 dicembre 2014), a *contratti derivati* per 367 milioni di euro (359 milioni di euro al 31 dicembre 2014) e ad *altre partite* per 59 milioni di euro (45 milioni di euro al 31 dicembre 2014).

Le *passività finanziarie differite* si riferiscono principalmente agli interessi passivi di competenza dell'esercizio maturati sui debiti finanziari, mentre le *altre partite* accolgono essenzialmente i debiti verso le società del Gruppo maturati nell'esercizio 2015, liquidabili nell'esercizio successivo, connessi sia a oneri finanziari relativi a derivati di copertura su cambio *commodity* sia a interessi passivi maturati sui conti correnti *intercompany*.

Le *altre passività correnti*, pari a 1.046 milioni di euro, presentano un incremento di 71 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.

⁶⁶ Cfr. *supra* paragrafo n. 7.2

7.4 - Il conto economico

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

Tabella 29 - Conto economico - Enel S.p.a.

(milioni di euro)

CONTO ECONOMICO - Enel S.p.a.		
	2015	2014
Ricavi		
- Ricavi delle prestazioni	237	245
- Altri ricavi e proventi	8	1
Totale	245	246
Costi		
- Materiali di consumo	1	2
- Servizi e godimento beni di terzi	199	185
- Costo del personale	176	120
- Ammortamenti e <i>impairment</i>	327	543
- Altri costi operativi	24	19
Totale	727	869
Risultato operativo	(482)	(623)
- Proventi da partecipazioni	2.024	1.818
- Proventi finanziari	3.535	2.412
- Oneri finanziari	4.267	3.331
Risultato prima delle imposte	810	276
- Imposte	(201)	(282)
Risultato netto dell'esercizio	1.011	558
<i>Variazione %</i>	81,2	

I *ricavi delle prestazioni*, pari a 237 milioni di euro (245 milioni di euro nel 2014), si riferiscono, essenzialmente, a prestazioni rese dalla Capogruppo nell'ambito della sua funzione di indirizzo e coordinamento e al riaddebito di oneri di competenza delle controllate dalla stessa sostenuti. Il decremento complessivo, pari a 8 milioni di euro, è imputabile ai minori riaddebiti nei confronti di alcune società del Gruppo per *management fees e technical fees*, ed è stato in parte compensato dall'incremento dei ricavi connessi all'attività di comunicazione.

Gli *altri ricavi e proventi*, pari a 8 milioni di euro, in aumento di 7 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 materiali di consumo*, pari a 1 milione di euro nel 2015, si riferiscono all'acquisto di materiali di consumo da fornitori terzi e calano di 1 milione di euro circa rispetto all'esercizio precedente.

I costi per prestazioni di *servizi e godimento beni di terzi*, pari a 199 milioni di euro, sono riferibili a terzi per 126 milioni di euro e a società del Gruppo per 73 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, per lo più, a servizi informatici, amministrativi e di approvvigionamento, a canoni di locazione e formazione del personale ricevuti dalla controllata Enel Italia S.r.l., nonché ai costi per il personale di alcune società del Gruppo in distacco presso la Capogruppo.

La variazione complessiva in aumento rispetto all'esercizio precedente, pari a 14 milioni di euro, è da ricondurre sostanzialmente all'incremento dei costi per i servizi di assistenza informatica e dei servizi alla persona erogati dalla controllata Enel Italia S.r.l., nonché ai maggiori costi registrati verso *Enel Iberoamerica SL* per personale in distacco svolgente attività di servizio globale.

Il *costo del personale* ammonta a 176 milioni di euro, evidenziando un incremento di 56 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente;⁶⁷ tale variazione, oltre a tener conto dei maggiori "salari e stipendi" e dei relativi oneri sociali (complessivamente pari a 32 milioni di euro) a seguito dell'incremento delle consistenze medie, risente dei costi per la sottoscrizione dei nuovi accordi per le uscite incentivate ex art. 4 della Legge Fornero (31 milioni di euro), in parte compensato dal decremento degli altri costi connessi alla disdetta unilaterale della regolamentazione collettiva sulle agevolazioni tariffarie riconosciute agli ex dipendenti che ha determinato il rilascio del relativo fondo (10 milioni di euro).

La voce *ammortamenti e impairment*, pari a 327 milioni di euro, presenta un decremento, rispetto al valore rilevato nel 2014, di 216 milioni di euro.

La variazione è riferibile alle minori perdite di valore su partecipazioni rilevate nel 2015 rispetto all'esercizio precedente, che hanno riguardato il richiamato adeguamento di valore delle partecipazioni detenute in Enel Trade S.p.a. (250 milioni di euro) e in Enel Ingegneria e Ricerca S.p.a. (65 milioni di euro).⁶⁸

Gli *altri costi operativi* sono pari a 24 milioni di euro e risultano in aumento di 5 milioni di euro rispetto al 2014, principalmente a seguito dell'accantonamento di 3 milioni di euro al fondo "compensazione ed eliminazione sconto energia ex dipendenti", costituito in data 31 dicembre 2015.

Il *risultato operativo*, negativo per 482 milioni di euro, se confrontato con il valore rilevato nel 2014, presenta – come detto - una variazione positiva di 141 milioni di euro.

⁶⁷ Cfr. *supra* paragrafo n. 3.1.

⁶⁸ Cfr. *supra* paragrafo n. 7.3.

I *proventi da partecipazioni*, pari a 2.024 milioni di euro, si riferiscono ai dividendi deliberati nel 2015 dalle società controllate, collegate e dalle altre imprese (1.818 milioni di euro nel 2014) e presentano un incremento di 206 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, per effetto, principalmente, del dividendo straordinario erogato da *Enel Iberoamérica SL* (479 milioni di euro).

Gli *oneri finanziari netti* ammontano a 732 milioni di euro e riflettono, per la maggior parte, gli interessi passivi sull'indebitamento finanziario (956 milioni di euro), controbilanciati da proventi netti su strumenti derivati su tassi d'interesse (57 milioni di euro) e da interessi attivi e altri proventi su attività finanziarie (complessivamente pari a 160 milioni di euro).

Il decremento degli oneri finanziari netti rispetto al precedente esercizio, pari a 187 milioni di euro, è stato determinato, essenzialmente, dai minori interessi sui debiti finanziari (82 milioni di euro) connessi ai rimborsi di alcuni prestiti obbligazionari intervenuti durante l'esercizio, nonché dalla variazione netta positiva delle operazioni in strumenti derivati relativi ad Enel S.p.a. (98 milioni di euro).

Circa le imposte e il risultato netto dell'esercizio, si rimanda a quanto riferito al paragrafo 7.2.1 che precede.

8. - RISULTATI ECONOMICO-FINANZIARI DEL GRUPPO ENEL

8.1 - Il bilancio consolidato

Il Bilancio consolidato del *Gruppo Enel* è stato esaminato dall'Assemblea degli azionisti di Enel S.p.a. nell'adunanza del 26 maggio 2016, congiuntamente al Bilancio di esercizio.

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

In conformità a quanto disposto dalla Comunicazione CONSOB (DEM 6064293 del 28 luglio 2006) e dall'art. 126 della deliberazione CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999, al Bilancio consolidato sono, infine, allegati, a norma dell'art. 2359 c.c., gli elenchi delle imprese controllate da Enel S.p.a. e ad esse collegate, nonché delle altre partecipazioni rilevanti al 31 dicembre 2015.

Il Bilancio consolidato è stato sottoposto a revisione contabile da parte della società di revisione, la quale, nella relazione in data 13 aprile 2016 ad esso allegata, non ha evidenziato rilievi né richiami di informativa, giudicandolo “... *conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del d.lgs. n. 38/05*” ed attestando che è stato redatto “... *con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa...*”.

Nella stessa relazione, viene, infine, attestato che “... *la relazione sulla gestione e le informazioni ...presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il Bilancio consolidato del Gruppo Enel al 31 dicembre 2015...*”.

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

- il documento era stato sottoposto al giudizio professionale della Società di revisione che, ai sensi dell'art. 14 del decreto 39/2010, aveva reso la suddetta relazione, con le attestazioni di cui sopra;
- analoga relazione senza rilievi era stata rassegnata dal Revisore con riguardo alla revisione dei bilanci relativi all'esercizio 2015 delle più rilevanti Società italiane del Gruppo;
- nel corso degli incontri periodici con i rappresentanti della Società di revisione non erano state evidenziate criticità relative ai *reporting packages* delle principali Società estere del Gruppo Enel, tali da fare emergere rilievi di significatività o da meritare di essere riflessi nel giudizio sul Bilancio medesimo;

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

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

Nell'esercizio 2015, l'area di consolidamento ha subito alcune modifiche per le seguenti principali operazioni:⁶⁹

- acquisizione, in data 6 marzo 2015, della quota, non detenuta precedentemente dal Gruppo, pari al 66,7 per cento, di *3Sun*, società operante nel settore della produzione di energia elettrica da fonte fotovoltaica; mediante tale acquisizione il Gruppo ha ottenuto il controllo della società che pertanto è stata consolidata con il metodo integrale;

- acquisizione, in data 24 settembre 2015, attraverso la controllata Enel Green Power, di una quota di controllo, pari al 68 per cento di *BLP Energy* ("*BLP*"), società operante nel settore delle energie rinnovabili in India;

- acquisizione, nel mese di settembre 2015, del residuo 60 per cento del portafoglio di propria pertinenza del Consorzio *ENE-OP*, identificato attraverso un accordo di c.d. *split* con gli altri soci partecipanti all'investimento; tale acquisizione è stata regolata attraverso la contestuale cessione del 40 per cento che Enel Green Power deteneva negli ulteriori due portafogli agli altri soci dello stesso Consorzio;

- cessione, in data 26 novembre 2015, del gruppo *ENE-OP* e delle altre società portoghesi partecipate da Enel Green Power;

- consolidamento integrale, a seguito di modifiche intervenute nei patti parasociali nel mese di dicembre 2015, di *Osage Wind*, società detenuta al 50 per cento da *Enel Green Power North America* e precedentemente valutata con il metodo del patrimonio netto;

- acquisizione di una quota di controllo pari al 78,6 per cento del capitale sociale di *Erdwärme Oberland*, società operante nella geotermia in Germania;

- conferimento, effettuato in data 31 dicembre 2015, a una *joint venture* valutata con il metodo del patrimonio netto (*Utor*) detenuta al 50 per cento con il fondo F2i, di *Altomonte*, *Enel Green Power San Gillio* ed *Enel Green Power Strambino Solar*, società precedentemente interamente controllate.

⁶⁹ Cfr. anche *supra*, paragrafo n. 4.2.

In aggiunta alle suddette variazioni nell'area di consolidamento, si segnalano anche le seguenti operazioni che, pur non caratterizzandosi come operazioni che hanno determinato l'acquisizione o la perdita di controllo, hanno determinato una variazione nell'interessenza detenuta dal Gruppo nelle relative società partecipate:

- cessione, in data 29 gennaio 2015, di *SF Energy*, società operante nella generazione di energia elettrica da fonte idroelettrica in Italia;
- cessione, in data 31 marzo 2015, del 49 per cento di *EGP NA Renewable Energy Partners*, società operante nella generazione di energia elettrica negli Stati Uniti; essendo stato mantenuto il controllo sulla società, l'operazione si configura come una operazione c.d. di *non controlling*;
- cessione, in data 15 aprile 2015, di *SE Hydropower*, società operante nella generazione di energia elettrica da fonte idroelettrica in Italia;
- acquisizione, in data 8 aprile 2015, del restante 49 per cento del capitale di Energia Eolica, società italiana attiva nella produzione di energia elettrica da fonte eolica nella quale il Gruppo deteneva già l'altra quota del 51 per cento.

8.2 - Notazioni generali

I bilanci delle Società partecipate utilizzati ai fini della predisposizione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015 sono stati elaborati in accordo con i principi contabili adottati dalla Capogruppo. Le risultanze delle principali voci generali, quali esposte nella tabella che segue, evidenziano, a confronto con l'esercizio precedente, una situazione caratterizzata:

- dalla diminuzione dei ricavi (-133 milioni di euro, pari al -0,2 per cento) e dall'incremento dei costi (+720 milioni di euro, pari all'1,2 per cento);
- dal decremento del Margine Operativo Lordo/EBITDA, che si è attestato a 15.297 milioni di euro (-460 milioni di euro, pari al -2,9 per cento);
- dall'incremento del risultato operativo/EBIT, pari a 7.695 milioni di euro (+4.598 milioni di euro), del risultato netto complessivo (utile netto complessivo di esercizio), pari a 3.372 milioni di euro (+2.600 milioni di euro) e del risultato netto di Gruppo (utile di esercizio), attestatosi a 2.196 milioni di euro (+1.679 milioni di euro).

Con riguardo ai principali valori patrimoniali, si registra il decremento delle attività patrimoniali (-3,3 per cento), delle passività patrimoniali (-5,2 per cento) e delle disponibilità liquide (-18,7 per cento); si rileva, invece, l'incremento degli investimenti (+6,1 per cento), del patrimonio netto complessivo e del patrimonio netto del Gruppo (rispettivamente dell'1,2 per cento e del 2,8 per cento) e del capitale investito netto (+0,9 per cento).

Tabella 30 - Bilancio consolidato - Sintesi.

(milioni di euro)

	2015	2014	2015/2014 %
Ricavi	75.658	75.791	-0,2
Costi	60.529	59.809	1,2
Margine operativo lordo	15.297	15.757	-2,9
Risultato operativo	7.685	3.087	-
<u>Risultato netto del gruppo (utile di esercizio)</u>	2.196	517	-
Risultato netto di terzi	1.176	255	-
Risultato netto complessivo (Gruppo e terzi)	3.372	772	-
Attività patrimoniali	161.179	166.634	-3,3
Passività patrimoniali	109.428	115.489	-5,2
Patrimonio netto del gruppo	32.376	31.506	2,8
Patrimonio netto di terzi	19.375	19.639	-1,3
Patrimonio netto complessivo	51.751	51.145	1,2
Investimenti	7.113	6.701	6,1
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	10.639	13.088	-18,7
Capitale circolante netto	-5.706	-5.884	-3,0
Capitale investito netto	89.296	88.528	0,9
Derivati attivi non correnti	2.343	1.335	75,5
Altre attività finanziarie non correnti	3.274	3.645	-10,2
Altre attività non correnti	877	885	-0,9
Rimanenze	2.904	3.334	-12,9
Crediti commerciali	12.797	12.022	6,4
Derivati attivi correnti	5.073	5.500	- 7,8
Altre attività finanziarie correnti	2.381	3.984	-40,2
Altre attività correnti	2.898	3.465	-16,4
Finanziamenti a breve termine	7.888	8.377	-5,8
Finanziamenti a lungo termine	44.872	48.655	-7,8
Organico Gruppo <i>Enel</i> (al 31.12.)	67.914	68.961	-1,5
Costo complessivo del personale	5.313	4.864	9,2
Costo complessivo del personale (per stipendi e salari)	3.306	3.329	-0,7

8.3 - Lo stato patrimoniale consolidato

Il quadro riassuntivo delle attività è riportato nella tabella che segue ed evidenzia un decremento complessivo pari al 3,3 per cento rispetto al 2014.

Tabella 31 - Stato patrimoniale consolidato: Attività.

	(milioni euro)		
	2015	2014	2015/2014 %
ATTIVITA'			
Attività non correnti:			
- Immobili, impianti e macchinari	73.307	73.089	0,3
- Investimenti immobiliari	144	143	0,7
- Attività immateriali	15.235	16.612	-8,3
- Avviamento	13.824	14.027	-1,4
- Attività per imposte anticipate	7.386	7.067	4,5
- Partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto	607	872	-30,4
- Derivati	2.343	1.335	75,5
- Altre attività finanziarie non correnti	3.274	3.645	-10,2
- Altre attività non correnti	877	885	-0,9
Totale Attività non correnti	116.997	117.675	-0,6
Attività correnti:			
- Rimanenze	2.904	3.334	-12,9
- Crediti commerciali	12.797	12.022	6,4
- Crediti per imposte sul reddito	636	788	-19,3
- Derivati	5.073	5.500	-7,8
- Altre attività finanziarie correnti	2.381	3.984	-40,2
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	10.639	13.088	-18,7
- Altre attività correnti	2.898	3.465	-16,4
Totale Attività correnti	37.328	42.181	-11,5
Attività possedute per la vendita	6854	6778	1,1
TOTALE ATTIVITA'	161.179	166.634	-3,3

Le *attività non correnti*, diminuiscono, nel complesso, di 678 milioni di euro (-0,6 per cento); più in dettaglio: gli *immobili, impianti e macchinari* (che includono beni gratuitamente devolvibili) ammontano a 73.307 milioni di euro e presentano un incremento di 218 milioni di euro (+0,3 per cento).

Le *attività immateriali* risultano pari a 15.235 milioni, rilevando un decremento di 1.377 milioni di euro (-8,3 per cento); la voce include essenzialmente le concessioni, le licenze, i marchi e diritti simili per 12.142 milioni di euro, nonché gli accordi per servizi in concessione, per 1.502 milioni di euro.

Le attività materiali e immateriali, compresi gli investimenti immobiliari, presentano complessivamente un decremento di 1.158 milioni di euro (-1,3 per cento); la variazione negativa è conseguente, prevalentemente, agli ammortamenti e alle perdite di valore rilevate nell'esercizio (5.974 milioni di euro) e all'effetto negativo delle differenze di conversione dei bilanci in valuta estera, pari a 2.455 milioni di euro, imputabili, in modo significativo, al cambio del *peso* colombiano, del *real* brasiliano e del *rublo* russo.

Tali effetti sono stati parzialmente compensati dagli investimenti del periodo, per complessivi 7.713 milioni di euro, e dalla variazione del perimetro di consolidamento, pari a 238 milioni di euro.

L'*avviamento* è pari a 13.824 milioni di euro e registra un decremento di 203 milioni di euro (-1,4 per cento), dovuto, sostanzialmente, per 257 milioni di euro, alla cessione delle società portoghesi della Divisione Energie Rinnovabili e, per 13 milioni di euro, alle perdite di valore sull'avviamento di Enel Green Power Romania rilevate a seguito dello sfavorevole scenario di mercato e regolatorio nel Paese; tali decrementi sono stati parzialmente compensati dagli effetti positivi degli adeguamenti al cambio corrente degli avviamenti espressi in valute diverse dall'euro, per un valore pari a 51 milioni di euro, nonché dalla rilevazione, per complessivi 6 milioni di euro, dei *goodwill* relativi all'acquisizione del controllo di alcune società in Messico da parte della Divisione Energie Rinnovabili.

Le *partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto* sono pari a 607 milioni di euro, in decremento di 265 milioni di euro (-30,4 per cento); tale contrazione riviene, essenzialmente, dalla riclassifica tra le attività possedute per la vendita della società Hydro Dolomiti Enel, dai dividendi erogati e dalla cessione della controllata portoghese ENE-OP ed è stata solo parzialmente compensata dal risultato positivo di pertinenza del Gruppo riferito alle altre società valutate con lo stesso metodo.

Le *attività per imposte anticipate*, pari a 7.386 milioni di euro, sono aumentate, registrando un incremento di 319 milioni di euro (+4,5 per cento).

Le *altre attività finanziarie non correnti*, pari a 3.274 milioni di euro, presentano un decremento, di 371 milioni di euro (-10,2 per cento), riferibile principalmente:

- alla diminuzione dei *crediti e titoli inclusi nell'indebitamento finanziario netto* per 366 milioni di euro, a sua volta dovuta, principalmente, alle seguenti evidenze:
 - la riclassifica della quota a breve termine, pari a 48 milioni di euro, del credito vantato nei confronti della Cassa Conguaglio Settore Elettrico a titolo di rimborso degli oneri straordinari connessi alla sostituzione anticipata dei misuratori elettromeccanici;