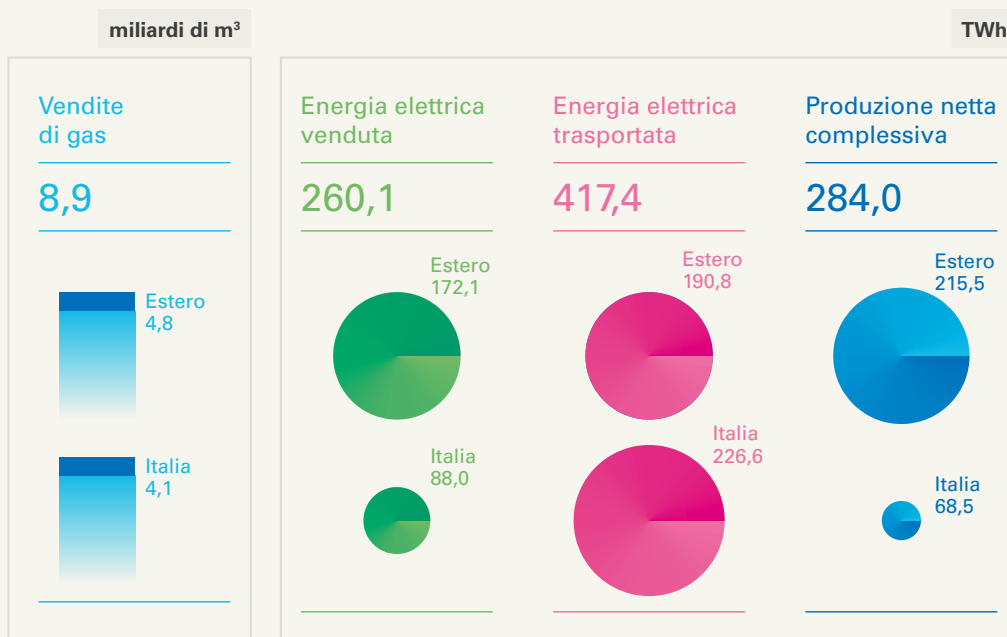


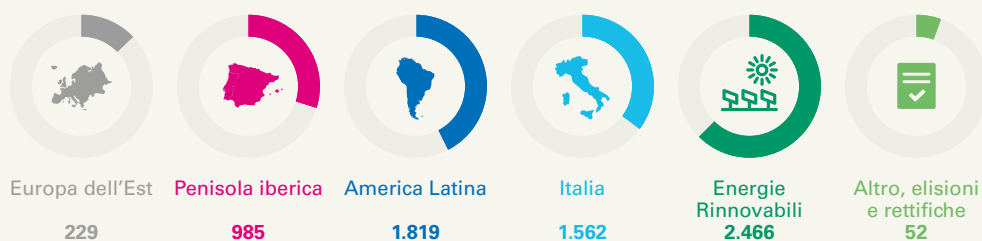
Sintesi dei risultati



Investimenti per settori di business

milioni di euro

7.113



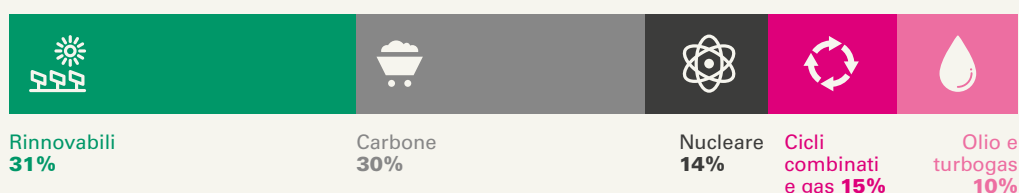
Dati economici 2015 (rispetto al 2014)

Ricavi
75.658 **-0,2%**

Produzione netta complessiva per fonte

TWh

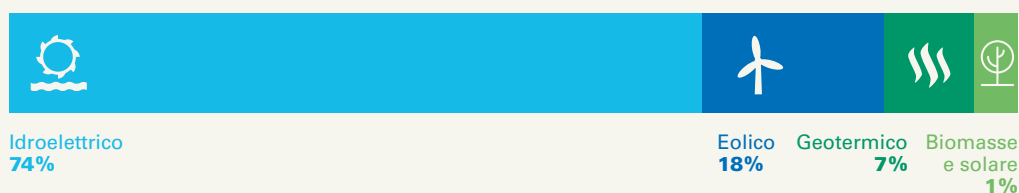
284,0



Produzione netta complessiva per fonte rinnovabile

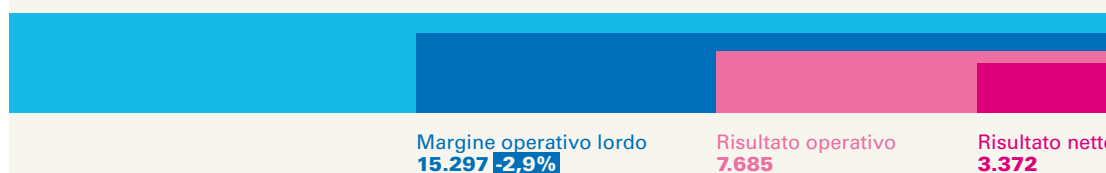
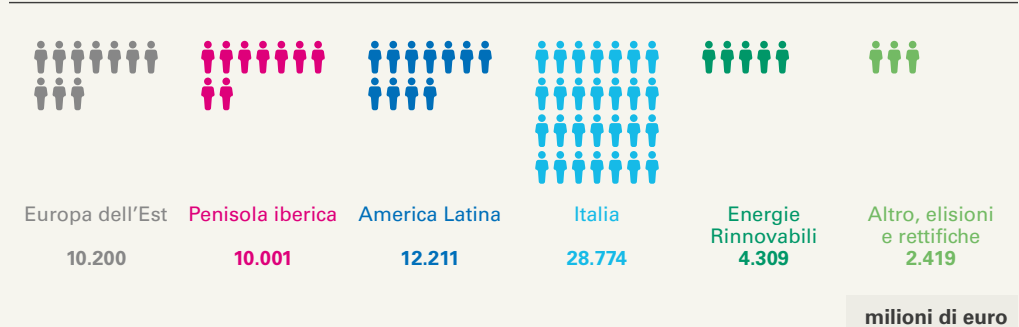
TWh

89,3



Dipendenti per settori di business

67.914



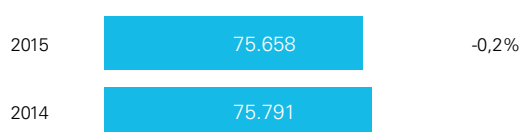
Dati economici

Ricavi

I **ricavi** del 2015 sono pari a 75.658 milioni di euro, con un decremento pari a 133 milioni di euro (-0,2%) rispetto al 2014. Tale leggera contrazione è da attribuirsi alle minori vendite di energia elettrica, parzialmente compensate da maggiori ricavi per vendite di combustibili e gas. I maggiori ricavi in Italia, soprattutto nella distribuzione per effetto delle modifiche regolatorie relative al trasporto energia (delibera dell'Autorità per l'energia elettrica, il gas e il sistema idrico - AEEGSI n. 654/15 e n. 655/14) e in America Latina, in particolare per effetto della *Resolución* n. 32/2015 in Argentina e dell'acquisizione, a partire dall'aprile 2014, del controllo di Gas Atacama in Cile, hanno in parte compensato l'impatto negativo relativo alla variazione dei tassi di cambio delle altre valute locali, in particolare in Brasile, Colombia e Russia, rispetto all'euro (pari a circa 773 milioni di euro).

Inoltre, si segnala che i ricavi del 2015 includono la plusvalenza realizzata dalla cessione di SE Hydropower per 141 milioni di euro, il negative goodwill e la contestuale rimisurazione a fair value dell'interessenza già detenuta dal Gruppo a seguito dell'acquisizione di 3Sun per complessivi 116 milioni di euro; nell'analogo periodo dell'esercizio precedente includevano la plusvalenza realizzata attraverso la cessione di LaGeo (123 milioni di euro), l'adeguamento del prezzo di vendita (82 milioni di euro) della società Artic Russia, ceduta a fine 2013, e la rimisurazione al fair value (per 50 milioni di euro) delle attività nette di SE Hydropower, a seguito della perdita del controllo nella suddetta società avvenuta agli inizi dell'esercizio 2014.

milioni di euro



Milioni di euro

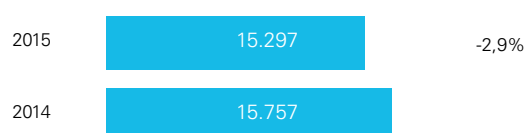
	2015	2014 restated	2015-2014	
Italia	39.644	38.389	1.255	3,3%
Penisola iberica	20.105	20.952	(847)	-4,0%
America Latina	10.627	9.648	979	10,1%
Europa dell'Est	4.831	5.299	(468)	-8,8%
Energie Rinnovabili	3.011	2.921	90	3,1%
Altro, elisioni e rettifiche	(2.560)	(1.418)	(1.142)	-80,5%
Totale	75.658	75.791	(133)	-0,2%

Margine operativo lordo

Il **margine operativo lordo** del 2015 è pari a 15.297 milioni di euro e si decrementa del 2,9% rispetto al 2014. In particolare, considerato che i sopracitati effetti derivanti da operazioni straordinarie sono sostanzialmente neutri, la variazione trova riscontro nell'andamento negativo dei tassi di cambio, nella formalizzazione di alcuni accordi nel quarto trimestre del 2015 per l'uscita anticipata di personale in Italia e Spagna, nonché nel minor margine da generazione di energia elettrica da fonti convenzionali. Tali effetti sono stati parzialmente compensati dalle efficienze realizzate, da alcune modifiche regolatorie che hanno influenzato positivamente i risultati e dalla nuova normativa, introdotta a luglio 2015 in Slovacchia, che ha consentito il rilascio parziale del fondo oneri per smaltimento del combustibile nucleare esausto.

In particolare, l'impatto della variazione dei tassi di cambio delle altre valute rispetto all'euro è negativo per circa 107 milioni di euro, quale saldo netto tra il deprezzamento di alcune valute (tra cui rublo russo, peso colombiano e real brasiliano) e l'apprezzamento di altre (in particolare peso cileno, dollaro statunitense e sol peruviano) rispetto all'euro.

milioni di euro



Milioni di euro

	2015	2014 restated	2015-2014	
Italia	6.098	6.343	(245)	-3,9%
Penisola iberica	3.111	3.203	(92)	-2,9%
America Latina	3.167	3.092	75	2,4%
Europa dell'Est	1.308	1.210	98	8,1%
Energie Rinnovabili	1.826	1.938	(112)	-5,8%
Altro, elisioni e rettifiche	(213)	(29)	(184)	-
Totale	15.297	15.757	(460)	-2,9%

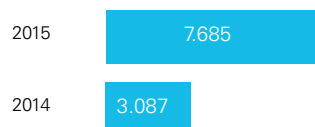
Risultato operativo

Il **risultato operativo** del 2015 ammonta a 7.685 milioni di euro, con un incremento di 4.598 milioni di euro rispetto al 2014 (3.087 milioni di euro); la variazione trova riscontro, oltre che nei minori ammortamenti, nelle minori perdite di valore rilevate sulle attività materiali e immateriali. In particolare, la suddetta variazione discende prevalentemente dai seguenti effetti contrapposti:

- > gli impairment dell'attivo fisso del 2014 che erano principalmente riferiti alla generazione italiana, slovacca e russa, a talune attività in Spagna, alle rinnovabili in Grecia, al tolling di Marcinelle Energie e ai diritti di sfruttamento delle acque di Aysén per un totale di circa 6.427 milioni di euro;
- > gli impairment dell'attivo fisso del 2015 che sono prevalentemente riferiti agli asset di generazione russi e rinnovabili rumeni a seguito del mutare degli scenari di mercato e regolatori e agli asset slovacchi al fine di riallinearne il valore contabile al presumibile valore di realizzo, cui si aggiunge l'impairment delle attività nette relative all'upstream gas, a seguito di alcune difficoltà nella prosecuzione dei progetti e del diverso scenario dei prezzi nel mercato globale dei combustibili, per un totale di circa 1.787 milioni di euro.

Tali effetti sono parzialmente bilanciati dalla sopracitata riduzione del margine operativo lordo.

milioni di euro



Milioni di euro

	2015	2014 restated	2015-2014	
Italia	4.005	1.918	2.087	-
Penisola iberica	1.397	1.240	157	12,7%
America Latina	2.241	1.549	692	44,7%
Europa dell'Est	(499)	(2.676)	2.177	-81,4%
Energie Rinnovabili	879	1.124	(245)	-21,8%
Altro, elisioni e rettifiche	(338)	(68)	(270)	-
Totale	7.685	3.087	4.598	-

Risultato netto

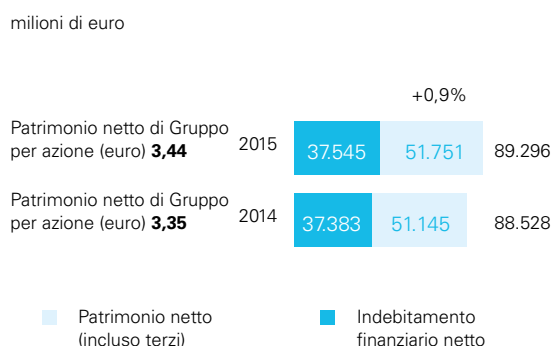


Il **risultato netto del Gruppo** del 2015 ammonta a 2.196 milioni di euro rispetto ai 517 milioni di euro dell'esercizio precedente. In particolare, al sopracitato incremento del risultato operativo si aggiungono minori oneri finanziari netti (prevalentemente connessi a minori interessi sull'indebitamento e ad alcune partite non ricorrenti), i cui effetti sono solo parzialmente compensati dal maggior peso delle imposte sul reddito. Queste ultime risentono di numerose partite non ricorrenti, tra cui si segnalano: a) le maggiori imposte anticipate, rilevate nel 2014 da Enel Iberoamérica per un ammontare di 1.392 milioni di euro a seguito della riorganizzazione delle partecipazioni in Spagna e in America Latina; b) i benefici fiscali derivanti dall'eliminazione a fine 2014 per incostituzionalità dell'aliquota addizionale IRES (c.d. "Robin Hood Tax"); c) la modifica circa la deducibilità dei costi del personale ai fini IRAP; d) i nuovi regimi fiscali in Spagna, Perù, Cile e Colombia che hanno generato impatti sulla fiscalità differita; e) l'applicazione della nuova Legge di Stabilità italiana approvata a dicembre 2015 che riduce l'aliquota IRES dal 27,5% al 24% con decorrenza 1° gennaio 2017.

A tali effetti si aggiunge, infine, il maggior peso delle interessenze di terzi, principalmente riferibili alla cessione del 21,92% di Endesa, avvenuta nel quarto trimestre 2014.

Dati patrimoniali e finanziari

Capitale investito netto



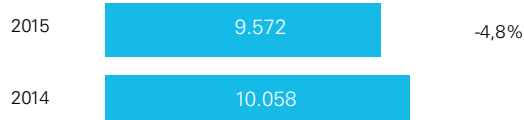
Il **capitale investito netto**, inclusivo delle attività nette possedute per la vendita pari a 1.490 milioni di euro (prevalentemente relative a Slovenské elektrárne), ammonta a 89.296 milioni di euro al 31 dicembre 2015 ed è coperto dal patrimonio netto del Gruppo e di terzi per 51.751 milioni di euro e dall'indebitamento finanziario netto per 37.545 milioni di euro. Quest'ultimo, al 31 dicembre 2015, presenta un'incidenza sul patrimonio netto complessivo di 0,73 (0,73 al 31 dicembre 2014).

L'**indebitamento finanziario netto** si attesta a 37.545 milioni di euro, registrando un incremento di 162 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2014, a motivo del fabbisogno generato dagli investimenti del periodo, dal pagamento dei dividendi e dall'andamento dei tassi di cambio.

Cash flow da attività operativa

milioni di euro

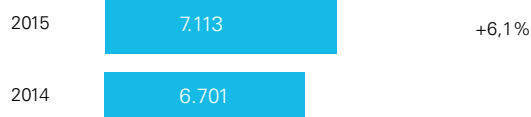
Il **cash flow da attività operativa** nell'esercizio 2015 è pari a 9.572 milioni di euro, in decremento di 486 milioni di euro rispetto al valore registrato nell'esercizio precedente.



Investimenti

milioni di euro

Gli **investimenti**, pari a 7.113 milioni di euro nel 2015 (di cui 6.353 milioni di euro riferibili a immobili, impianti e macchinari), rilevano un incremento di 412 milioni di euro rispetto all'esercizio 2014.



Milioni di euro

	2015	2014 restated	2015-2014	
Italia ⁽¹⁾	1.562	1.460	102	7,0%
Penisola iberica	985	993	(8)	-0,8%
America Latina	1.819	1.609	210	13,1%
Europa dell'Est ⁽²⁾	229	936	(707)	-75,5%
Energie Rinnovabili	2.466	1.658	808	48,7%
Altro, elisioni e rettifiche	52	45	7	15,6%
Totale	7.113	6.701	412	6,1%

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

(2) Il dato non include 648 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

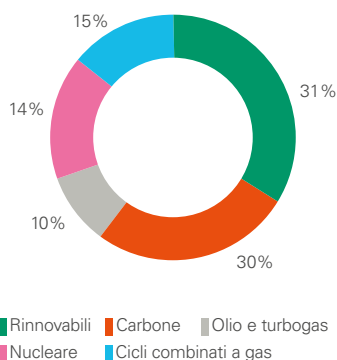
Dati operativi

	2015			2014		
	Italia	Estero	Totale	Italia	Estero	Totale
Energia netta prodotta da Enel (TWh)	68,5	215,5	284,0	71,8	211,3	283,1
Energia trasportata sulla rete di distribuzione di Enel (TWh)	226,6	190,8	417,4	223,0	188,1	411,1
Energia venduta da Enel (TWh) ⁽¹⁾	88,0	172,1	260,1	87,6	173,4	261,0
Vendite di gas alla clientela finale (miliardi di m ³)	4,1	4,8	8,9	3,5	4,3	7,8
Dipendenti alla fine del periodo (n.) ⁽²⁾	33.040	34.874	67.914	33.405	35.556	68.961

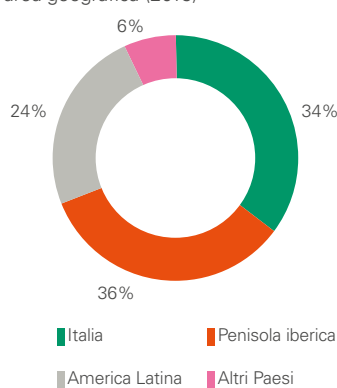
(1) Escluse cessioni ai rivenditori.

(2) Include 4.301 unità riferite al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 31 dicembre 2015 (4.486 unità al 31 dicembre 2014).

Energia elettrica netta prodotta per fonte (2015)



Energia elettrica venduta per area geografica (2015)



L'**energia netta prodotta da Enel** nel 2015 registra un incremento di 0,9 TWh rispetto al valore registrato nel 2014 (+0,3%). In particolare, l'incremento da attribuire alla maggiore produzione realizzata all'estero (+4,2 TWh) è riferito sostanzialmente al maggior apporto della fonte termoelettrica, solo parzialmente compensato dalla minor produzione da fonte rinnovabili che ha scontato nel 2015 una minore disponibilità di risorse. Infine, si segnala che il 31% dell'energia netta prodotta da Enel nel 2015 è da fonte rinnovabile (34% nel 2014).

L'**energia trasportata sulla rete di distribuzione di Enel** è pari a 417,4 TWh, in crescita di 6,3 TWh (+1,5%), risentendo sostanzialmente della maggiore domanda di energia elettrica in Spagna e in America Latina, a eccezione del Brasile.

L'**energia venduta da Enel** nel 2015 è pari a 260,1 TWh e registra rispetto all'esercizio precedente un decremento di 0,9 TWh (-0,3%).

In particolare, le minori vendite realizzate nella Penisola iberica, per effetto del continuo passaggio dal mercato regolato al mercato libero, sono state solo parzialmente compensate dalle maggiori quantità vendute in Italia e in America Latina.

Al 31 dicembre 2015 i **dipendenti** sono pari a 67.914 unità (-1.047 rispetto alla fine del 2014). La riduzione dell'organico del Gruppo è l'effetto del saldo netto tra assunzioni e cessazioni dell'esercizio (-1.316 risorse) e della variazione di perimetro (complessivamente pari a +269 unità).

N.

	2015	2014 restated
Italia ⁽¹⁾	28.774	29.656
Penisola iberica	10.001	10.500
America Latina ⁽²⁾	12.211	12.301
Europa dell'Est ⁽³⁾	10.200	10.411
Energie Rinnovabili	4.309	3.609
Altro, elisioni e rettifiche	2.419	2.484
Totale	67.914	68.961

(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 4.301 unità riferite al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 31 dicembre 2015 (4.430 unità al 31 dicembre 2014).

Dati ambientali, sociali e di governance

	2015	2014	2015-2014	
Potenza efficiente netta certificata ISO 14001 (incidenza % sul totale)	97,6	94,3	3,3	3,5%
Rendimento medio parco termoelettrico (%) ⁽¹⁾	38,1	37,8	0,3	0,8%
Emissioni specifiche di CO ₂ dalla produzione netta complessiva (gCO ₂ /kWh _{eq}) ⁽²⁾	409	395	14	3,5%
Generazione a zero emissioni (incidenza % sul totale)	45,5	47,4	(1,9)	-4,0%
Indice di frequenza infortuni Enel ⁽³⁾	1,27	1,32	(0,05)	-3,8%
Indice di gravità infortuni Enel ⁽⁴⁾	0,05	0,07	(0,02)	-33,4%
Infortuni gravi e mortali Enel	7	4	3	75,0%
Infortuni gravi e mortali imprese appaltatrici	33	38	(5)	-13,2%
Violazioni accertate del Codice Etico ⁽⁵⁾	32	31	1	3,2%

(1) Percentuali calcolate secondo la nuova metodologia che non considera gli impianti Italia oil and gas entrati nel programma di dismissione 2015-2016 e il calore.

(2) 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).

(3) Tale indice è calcolato come rapporto tra il numero totale degli infortuni e le ore lavorate espresse in milioni (standard INAIL).

(4) Tale indice è calcolato come rapporto tra il numero di giorni di assenza per infortuni e le ore lavorate espresse in migliaia (standard INAIL).

(5) Nel corso del 2015 si è conclusa l'analisi delle segnalazioni ricevute nel 2014; per tale ragione il numero delle violazioni accertate relativo all'anno 2014 è stato riclassificato da 27 a 31.

Attualmente oltre il 45% della generazione Enel proviene da fonti a zero emissioni. Nel 2015 Enel Green Power ha installato circa 870 MW di nuova capacità da fonte rinnovabile eolica, prevalentemente negli Stati Uniti, in Messico, Brasile e nella nuova Country Uruguay, raggiungendo una capacità installata totale per le fonti rinnovabili di 37.033 MW e confermando l'impegno del Gruppo verso lo sviluppo della generazione carbon-free, che proseguirà nei prossimi anni. Con l'ulteriore incremento della generazione dalle rinnovabili previsto nel piano, Enel conferma il proprio obiettivo di "carbon neutrality" entro il 2050, e un traguardo intermedio al 2020 di riduzione del 25% delle emissioni rispetto al 2007. Questo obiettivo ha ottenuto il riconoscimento "Science Based Target" in quanto allineato agli obiettivi climatici globali. In questo percorso di riduzione si è registrato, rispetto al 2014, un temporaneo incremento del 3,5% delle emissioni di CO₂, legato a un maggiore utilizzo del parco termoelettrico che ha dovuto compensare, insieme alla produzione eolica, la minore produzione idroelettrica attesa a causa delle scarse precipitazioni verificatesi nel corso dell'anno.

Il rendimento medio del parco termoelettrico risulta costante negli ultimi due anni passando dal 37,8% del 2014 al 38,1% del 2015.

La capacità certificata ISO 14001 copre il 97,6% della potenza efficiente netta, in crescita rispetto al 2014 grazie alla nuova capacità installata di Enel Green Power e all'uscita degli

impianti marginali prevalentemente dal perimetro italiano.

Gli indici di frequenza e di gravità per infortuni dei dipendenti del Gruppo Enel si sono attestati rispettivamente a 1,27 (riduzione di circa il 4% rispetto al 2014) e 0,05 (riduzione di circa il 33% rispetto allo scorso anno).

Nel 2015 si sono verificati 7 infortuni gravi e mortali che hanno interessato il personale Enel (3 eventi in più del 2014) e 33 infortuni gravi e mortali che hanno coinvolto il personale delle imprese appaltatrici (5 eventi in meno rispetto al 2014).

Il processo di gestione delle segnalazioni al Codice Etico è stato rivisitato per garantire maggior trasparenza, tracciabilità e uniformare i sistemi di valutazione a livello di Gruppo assicurando tempi di analisi congrui. Il nuovo processo ha anche determinato una migliore analisi preliminare delle segnalazioni ricevute, pari a 124 nel corso dell'ultimo anno, di cui 32 sono state classificate come violazioni.

Sintesi della gestione e andamento economico e finanziario del Gruppo

Definizione degli indicatori di performance

Al fine di illustrare i risultati economici del Gruppo e della Capogruppo analizzandone la struttura patrimoniale e finanziaria, sono stati predisposti distinti schemi riclassificati diversi da quelli previsti dai principi contabili IFRS-EU adottati dal Gruppo e da Enel SpA e contenuti rispettivamente nel Bilancio consolidato e nel Bilancio di esercizio. Tali schemi riclassificati contengono indicatori di performance alternativi rispetto a quelli risultanti direttamente dagli schemi del Bilancio consolidato e del Bilancio di esercizio e che il management ritiene utili ai fini del monitoraggio dell'andamento del Gruppo e della Capogruppo nonché rappresentativi dei risultati economici e finanziari prodotti dal business. Nel seguito sono forniti, in linea con la raccomandazione CESR/05-178b pubblicata il 3 novembre 2005, i criteri utilizzati per la costruzione di tali indicatori.

- > Margine operativo lordo: rappresenta un indicatore della performance operativa ed è calcolato sommando al "Risultato operativo" gli "Ammortamenti e impairment".
- > Utile netto ordinario del Gruppo: è definito come il "Risultato netto del Gruppo" riconducibile alla sola gestione caratteristica.
- > Attività immobilizzate nette: determinate quale differenza tra le "Attività non correnti" e le "Passività non correnti" a esclusione:
 - delle "Attività per imposte anticipate";
 - dei "Titoli detenuti sino a scadenza (held to maturity)", degli "Investimenti finanziari in fondi o gestioni patrimoniali valutati al fair value con imputazione a Conto economico (fair value through profit or loss)", dei "Titoli disponibili per la vendita (available for sale)", dei "Crediti finanziari diversi";
 - dei "Finanziamenti a lungo termine";
- dei "Benefici ai dipendenti";
- dei "Fondi rischi e oneri futuri";
- delle "Passività per imposte differite".
- > Capitale circolante netto: definito quale differenza tra le "Attività correnti" e le "Passività correnti" a esclusione:
 - della "Quota corrente dei crediti finanziari a lungo termine", dei "Crediti per anticipazioni di factoring", dei "Titoli", dei "Crediti finanziari e cash collateral", degli "Altri crediti finanziari";
 - delle "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti";
 - dei "Finanziamenti a breve termine" e delle "Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine".
- > Attività nette possedute per la vendita: definite come somma algebrica delle "Attività possedute per la vendita" e delle "Passività possedute per la vendita".
- > Capitale investito netto: determinato quale somma algebrica delle "Attività immobilizzate nette" e del "Capitale circolante netto", dei fondi non precedentemente considerati, delle "Passività per imposte differite" e delle "Attività per imposte anticipate", nonché delle "Attività nette possedute per la vendita".
- > Indebitamento finanziario netto: rappresenta un indicatore della struttura finanziaria ed è determinato dai "Finanziamenti a lungo termine", dalle quote correnti a essi riferiti, dai "Finanziamenti a breve termine", al netto delle "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" e delle "Attività finanziarie correnti" e "non correnti" non precedentemente considerate nella definizione degli altri indicatori di performance patrimoniale. Più in generale, l'indebitamento finanziario netto del Gruppo Enel è determinato conformemente a quanto previsto nel paragrafo 127 delle raccomandazioni CESR/05-054b, attuative del Regolamento 809/2004/CE e in linea con le disposizioni CONSOB del 26 luglio 2007 per la definizione della posizione finanziaria netta, dedotti i crediti finanziari e i titoli non correnti.

Principali variazioni dell'area di consolidamento

Nei due esercizi in analisi l'area di consolidamento ha subito alcune modifiche. Per maggiori dettagli, si rinvia alla successiva Nota 5 delle Note di commento al Bilancio consolidato.

Risultati economici del Gruppo

Milioni di euro

	2015	2014	2015-2014	
Totale ricavi	75.658	75.791	(133)	-0,2%
Totale costi	60.529	59.809	720	1,2%
Proventi/(Oneri) netti da contratti su commodity valutati al fair value	168	(225)	393	-
Margine operativo lordo	15.297	15.757	(460)	-2,9%
Ammortamenti e impairment	7.612	12.670	(5.058)	-39,9%
Risultato operativo	7.685	3.087	4.598	-
Proventi finanziari	4.018	3.326	692	20,8%
Oneri finanziari	6.474	6.456	18	0,3%
Totale proventi/(oneri) finanziari	(2.456)	(3.130)	674	21,5%
Quota dei proventi/(oneri) derivanti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	52	(35)	87	-
Risultato prima delle imposte	5.281	(78)	5.359	-
Imposte	1.909	(850)	2.759	-
Risultato delle continuing operations	3.372	772	2.600	-
Risultato delle discontinued operations	-	-	-	-
Risultato netto del periodo (Gruppo e terzi)	3.372	772	2.600	-
Quota di interessenza del Gruppo	2.196	517	1.679	-
Quota di interessenza di terzi	1.176	255	921	-

Ricavi

Milioni di euro

	2015	2014	2015-2014	
Vendita energia elettrica	46.638	48.062	(1.424)	-3,0%
Trasporto energia elettrica	9.911	9.142	769	8,4%
Corrispettivi da gestori di rete	826	783	43	5,5%
Contributi da casse conguaglio - gestori di mercato e di servizi energetici	1.152	1.857	(705)	-38,0%
Vendita gas	4.045	3.628	417	11,5%
Trasporto gas	509	459	50	10,9%
Plusvalenze da alienazione e negative goodwill su acquisizioni di controllate, collegate, joint venture, joint operation e attività non correnti possedute per la vendita	313	292	21	7,2%
Proventi da rimisurazione al fair value a seguito di modifiche del controllo	80	82	(2)	-2,4%
Plusvalenze da alienazione di attività materiali e immateriali	52	32	20	62,5%
Altri servizi, vendite e proventi diversi	12.132	11.454	678	5,9%
Totale	75.658	75.791	(133)	-0,2%

Nel 2015 i ricavi da **vendita di energia elettrica** ammontano a 46.638 milioni di euro, con un decremento di 1.424 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (-3,0%). Tale decremento è sostanzialmente da collegare ai seguenti fattori:

- > riduzione dei ricavi per vendita di energia elettrica all'ingrosso per 1.073 milioni di euro, prevalentemente connessa ai minori ricavi da vendita in Russia per effetto del deprezzamento del rublo nei confronti dell'euro e delle minori quantità vendute sulle Borse nazionali dell'energia elettrica;
- > incremento dei ricavi da vendita di energia elettrica ai clienti finali per 61 milioni di euro, essenzialmente connesso a un incremento delle vendite sul mercato libero in Spagna e America Latina (e in particolar modo in Brasile e Cile per l'effetto congiunto delle maggiori quantità vendute e del favorevole andamento del tasso di cambio del peso cileno), parzialmente compensato dalla riduzione dei ricavi in Italia. In particolare, i ricavi conseguiti sui mercati liberi si incrementano di 368 milioni di euro nel 2015, solo parzialmente compensati dai minori ricavi sui mercati regolati per 307 milioni di euro;
- > diminuzione dei ricavi per attività di trading di energia elettrica per 412 milioni di euro, conseguente ai minori volumi intermediati.

I ricavi da **trasporto di energia elettrica** ammontano nel 2015 a 9.911 milioni di euro, con un incremento di 769 milioni di euro. Tale andamento è riferibile prevalentemente al mercato italiano in applicazione della modifica regolatoria intervenuta con la delibera AEEGSI n. 654/15 che ha eliminato il c.d. "lag temporale", oltre che all'effetto positivo derivante dall'incremento delle tariffe di trasmissione a seguito della delibe-

razione n. 655/14 della stessa AEEGSI che ha aggiornato per l'anno 2015 le tariffe relative ai servizi di trasmissione, distribuzione e misura dell'energia elettrica dei clienti domestici.

I ricavi per **contributi ricevuti da casse conguaglio - gestori di mercato e di servizi energetici** sono pari, nel 2015, a 1.152 milioni di euro, in diminuzione di 705 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. In particolare, la riduzione è relativa all'area extrapeninsulare spagnola, ove l'effetto congiunto delle maggiori vendite e del calo dei prezzi dei combustibili ha più che compensato l'impatto di alcune partite pregresse rilevate nel 2014 a seguito di modifiche regolatorie.

I ricavi per **vendita di gas** nel 2015 sono pari a 4.045 milioni di euro, con un incremento di 417 milioni di euro (+11,5%) rispetto all'esercizio precedente. Tale variazione risente essenzialmente dei maggiori ricavi nella Penisola iberica e sul mercato domestico, determinati da un forte incremento dei volumi trattati e in presenza di prezzi medi unitari in decrescita.

I ricavi per **trasporto di gas** nel 2015 sono pari a 509 milioni di euro, con un incremento di 50 milioni di euro (+10,9%), registrando un andamento analogo a quello delle vendite della commodity stessa.

La voce relativa alle **plusvalenze e al negative goodwill** ammonta nel 2015 a 313 milioni di euro, con un incremento di 21 milioni di euro (+7,2%), ed è prevalentemente riferibile per 141 milioni di euro alla vendita della società SE Hydropower, per 15 milioni di euro alla plusvalenza derivante dalla vendita della società SF Energy e per 76 milioni di euro

al negative goodwill relativo all'acquisizione del controllo di 3Sun. Nel 2014 tale voce era riferita principalmente all'adeguamento del prezzo di vendita della società Artic Russia (82 milioni di euro), per il verificarsi delle condizioni previste nella clausola di earn-out inclusa negli accordi stipulati con la parte acquirente prima del completamento della vendita, e ad alcune plusvalenze realizzate da Enel Green Power derivanti principalmente dalla cessione di LaGeo (123 milioni di euro) e di Enel Green Power France (31 milioni di euro).

I proventi da rimisurazione al fair value a seguito di modifiche nel controllo nel 2015 ammontano a 80 milioni di euro (82 milioni di euro nel 2014). In particolare, i proventi relativi al 2015 si riferiscono per 40 milioni di euro e per 29 milioni di euro all'adeguamento al loro valore corrente delle attività e delle passività di pertinenza del Gruppo già possedute da Enel antecedentemente all'acquisizione del pieno controllo rispettivamente della società 3Sun e del Consorzio ENEOP. Nel corrispondente periodo del 2014 tale voce era riferibile all'adeguamento al loro valore corrente delle attività e delle passività di pertinenza del Gruppo residue (i) dopo la perdita del controllo, a partire dal 1° gennaio 2014, di SE Hydropower avvenuta a seguito della modifica dell'assetto di governance (50 milioni di euro) e (ii) già possedute da Enel antecedentemente all'acquisizione del pieno controllo di Inversiones Gas Atacama (29 milioni di euro) e Buffalo Dunes Wind Project (3 milioni di euro).

Le **plusvalenze da alienazione di attività materiali e immateriali** nel 2015 sono pari a 52 milioni di euro (32 milioni di euro nel 2014) e sono prevalentemente riferibili alle dimissioni ordinarie del periodo.

I ricavi per **altri servizi, vendite e proventi diversi** si attestano nel 2015 a 12.132 milioni di euro (11.454 milioni di euro nell'esercizio precedente), con un incremento di 678 milioni di euro rispetto al 2014 (+5,9%).

La variazione è dovuta principalmente:

- > all'aumento per 1.452 milioni di euro dei ricavi da vendita di combustibili per trading, comprensivi dei ricavi per il servizio di shipping, che risentono delle maggiori quantità vendute nei mercati internazionali;
- > alle minori vendite di certificati ambientali, oltre che ai minori contributi ricevuti per gli stessi, con un effetto complessivo di 945 milioni di euro;
- > alle modifiche regolatorie in Argentina introdotte con la *Resolución* n. 32/2015 in merito al riconoscimento dei ricavi in base a un quadro teorico e al *Mecanismo de Monitoreo de Costos* con un impatto positivo complessivo rispetto al 2014 di 247 milioni di euro;
- > al negative goodwill di 98 milioni di euro derivante per 76 milioni di euro dall'acquisizione di 3Sun e per 11 milioni dall'allocation definitiva del fair value delle attività acquisite, delle passività e delle passività potenziali assunte in Sudafrica.

Costi

Milioni di euro

	2015	2014	2015-2014	
Acquisto di energia elettrica	22.218	23.317	(1.099)	-4,7%
Consumi di combustibili per generazione di energia elettrica	5.570	5.944	(374)	-6,3%
Combustibili per trading e gas per vendite ai clienti finali	10.087	7.909	2.178	27,5%
Materiali	1.078	2.275	(1.197)	-52,6%
Costo del personale	5.313	4.864	449	9,2%
Servizi e godimento beni di terzi	15.148	14.662	486	3,3%
Altri costi operativi	2.654	2.362	292	12,4%
Costi capitalizzati	(1.539)	(1.524)	(15)	-1,0%
Totale	60.529	59.809	720	1,2%

I costi per **acquisto di energia elettrica** subiscono un decremento nel 2015 di 1.099 milioni di euro rispetto al 2014, con una riduzione del 4,7%. Tale andamento riflette principalmente i minori acquisti effettuati mediante la stipula di contratti bilaterali sui mercati nazionali ed esteri (972 milioni

di euro nel 2015) e i minori costi di acquisto di energia elettrica sulle Borse dell'energia elettrica (223 milioni).

I costi per **consumi di combustibili per generazione di energia elettrica** relativi al 2015 sono pari a 5.570 milioni

di euro, registrando un decremento di 374 milioni di euro (-6,3%) rispetto al valore dell'esercizio precedente. Il decremento risente della riduzione dei prezzi medi unitari dei combustibili che ha più che compensato il maggior fabbisogno connesso all'incremento di energia generata da fonte termoelettrica.

I costi per l'acquisto di **combustibili per trading e gas per vendite ai clienti finali** si attestano a 10.087 milioni di euro nel 2015, con un incremento di 2.178 milioni di euro rispetto al 2014. La variazione riflette principalmente la relativa attività di intermediazione effettuata sul mercato delle suddette commodity, già commentata nei ricavi, nonché la necessità di coprire il maggior fabbisogno per le vendite ai clienti finali.

I costi per **materiali** ammontano nel 2015 a 1.078 milioni di euro, con un decremento di 1.197 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. Il decremento registrato è dovuto principalmente al minor approvvigionamento di quote CO₂ e certificati verdi connesso all'andamento al ribasso di tali mercati.

Il **costo del personale** è pari nel 2015 a 5.313 milioni di euro, con un incremento del +9,2% rispetto al 2014. La variazione trova sostanzialmente riscontro:

- > nell'aumento dei costi per incentivo all'esodo relativi ai nuovi accordi per le uscite incentivate sottoscritti in Italia, nel mese di dicembre 2015, in accordo con l'art. 4 della legge n. 92/2012 (per 1.128 milioni di euro includendo l'effetto derivante da tali accordi anche sugli altri benefici ai dipendenti), nonché al maggior costo (90 milioni di euro) per l'introduzione di meccanismi di esodo incentivato nei due esercizi in Spagna (*Plan de Salida*);
- > nel rilascio (902 milioni di euro) del fondo sconto energia relativo agli ex dipendenti italiani, in virtù della revoca unilaterale del beneficio effettuata nel quarto trimestre 2015;
- > nell'aumento dei costi in America Latina a seguito delle maggiori consistenze medie e dell'incremento dei costi medi unitari; tale variazione è particolarmente significativa in Argentina a seguito del rinnovo del contratto collettivo di lavoro;
- > nella riduzione delle consistenze medie in Italia e Spagna, anche per effetto dei meccanismi di esodo incentivato introdotti negli esercizi precedenti.

Il personale del Gruppo Enel al 31 dicembre 2015 è pari a 67.914 dipendenti, di cui 34.874 impegnati all'estero. L'organico del Gruppo nel corso del 2015 si decrementa di 1.047 unità, per l'effetto del saldo tra le assunzioni e le cessazioni

del periodo (-1.316 unità) e delle variazioni di perimetro (+269 unità) sostanzialmente riconducibili all'acquisizione dell'ulteriore 66% di 3Sun (che ne ha consentito il controllo e il conseguente consolidamento integrale) e della società indiana BLP Energy, e alla cessione del gruppo ENEOP e di altre società portoghesi operanti nel settore delle rinnovabili.

La variazione complessiva rispetto alla consistenza al 31 dicembre 2014 è pertanto così sintetizzabile.

Consistenza al 31 dicembre 2014	68.961
Assunzioni	2.695
Cessazioni	(4.011)
Variazioni di perimetro	269
Consistenza al 31 dicembre 2015	67.914

I costi per prestazioni di **servizi e godimento beni di terzi** del 2015 ammontano a 15.148 milioni di euro, con un incremento di 486 milioni di euro rispetto all'esercizio 2014. L'andamento è sostanzialmente correlato ai maggiori vettori passivi (139 milioni di euro), ai maggiori oneri di accesso alla rete (129 milioni di euro nel 2015), e ad altri servizi connessi al business elettrico (83 milioni di euro).

Gli **altri costi operativi** nel 2015 ammontano a 2.654 milioni di euro, con un incremento di 292 milioni di euro rispetto al 2014 che risente essenzialmente:

- > dei maggiori oneri accantonati, per 328 milioni di euro, a titolo di compensazione per la revoca unilaterale, ai pensionati italiani, del beneficio dello sconto energia a partire dal 31 dicembre 2015;
- > dei maggiori accantonamenti della generazione spagnola per l'abbandono del progetto di Hidromondego (circa 46 milioni di euro) e per i maggiori oneri relativi ai certificati CO₂ (56 milioni di euro) a seguito dei maggiori volumi di emissioni che hanno contraddistinto il 2015. L'impatto è stato solo parzialmente compensato dalla riduzione dei prezzi degli EUAs nel corso del 2015 e dai minori oneri del *Bono social*, per circa 45 milioni di euro, a carico delle società elettriche spagnole, a seguito dell'introduzione dell'ordinanza ministeriale n. 350/2014;
- > del rilascio del fondo rischi e oneri per 136 milioni di euro rilevato a fine 2014 in Slovacchia;
- > del rilascio del fondo rischi e oneri (63 milioni di euro), rilevato nei primi nove mesi del 2014, a seguito dell'accordo transattivo formalizzato da Enel Distribuzione con A2A e A2A Reti Elettriche;
- > dei maggiori oneri di Enel Distribuzione, per 207 milioni di euro, relativi ai titoli di efficienza energetica a seguito dei maggiori volumi di titoli acquistati per gli obblighi di com-

pliance e soprattutto del cambiamento normativo previsto con delibera n. 13/2014 dall'AEESGI che ha introdotto un nuovo meccanismo di reintegro;

- > del rilascio del fondo smaltimento combustibile nucleare in Slovacchia per 550 milioni di euro effettuato a esito dello studio elaborato da esperti indipendenti anche alla luce della nuova normativa introdotta a luglio 2015 dal Governo slovacco, il quale ha approvato una nuova strategia per il “back end” del combustibile nucleare esausto.

Nel 2015 i **costi capitalizzati** sono pari a 1.539 milioni di euro, con un andamento sostanzialmente in linea con quello del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

I **proventi/(oneri) netti da contratti su commodity valutati al fair value** sono positivi per 168 milioni di euro nel 2015 (negativi per 225 milioni di euro nell'esercizio precedente). In particolare, i proventi netti relativi al 2015 sono riconducibili ai proventi netti realizzati nel periodo per 472 milioni di euro (43 milioni di euro nel 2014) e agli oneri netti da valutazione al fair value dei contratti derivati in essere alla fine del periodo per 304 milioni di euro (268 milioni di euro nel 2014).

Gli **ammortamenti e impairment** del 2015 sono pari a 7.612 milioni di euro, registrando un decremento di 5.058 milioni di euro. Il decremento è sostanzialmente riferibile alle perdite di valore rilevate a esito degli impairment test per adeguare il valore degli asset al loro presumibile valore di realizzo nel caso di attività nette “possedute per la vendita”. In particolare, mentre nel 2014 tali perdite di valore ammontavano complessivamente a 6.427 milioni di euro (da riferire sostanzialmente agli impianti di generazione in Italia, Russia e Slovacchia nonché ai diritti di sfruttamento delle acque nella regione cilena di Aysén), le perdite di valore rilevate nel corso del 2015 hanno riguardato le CGU Enel Russia (899 milioni di euro), Enel Green Power Romania (155 milioni di euro), gli asset di esplorazione di upstream gas (per 159 milioni di euro) e Slovenské elektrárne (574 milioni di euro), quest'ultima per riallineare il valore degli attivi netti al presumibile valore di realizzo.

Inoltre, a tali effetti si aggiungono anche i minori ammortamenti per 317 milioni di euro che risentono dell'andamento dei tassi di cambio, nonché della riduzione dei valori di libro assoggettati ad ammortamento a seguito delle citate perdite di valore rilevate, solo parzialmente compensati dai maggiori adeguamenti netti al valore di realizzo dei crediti commerciali per 68 milioni di euro.

Il **risultato operativo** del 2015 ammonta a 7.685 milioni di euro, con un incremento di 4.598 milioni di euro.

Gli **oneri finanziari netti**, pari a 2.456 milioni di euro, subiscono, nel 2015, un decremento di 674 milioni di euro, da riferire prevalentemente:

- > a minori interessi netti per 129 milioni di euro, sostanzialmente a seguito del minor indebitamento finanziario netto medio;
- > a maggiori oneri netti su cambi a seguito dell'oscillazione dei tassi di cambio per complessivi 236 milioni di euro;
- > a maggiori proventi netti su strumenti finanziari derivati (a copertura sia dei tassi sia dei cambi) per 452 milioni di euro;
- > a minori oneri per interessi passivi da attualizzazione dei fondi per benefici ai dipendenti e per incentivo all'esodo per 86 milioni di euro;
- > al decremento degli altri oneri finanziari netti per 240 milioni di euro, da riferire prevalentemente all'adeguamento negativo, registrato nel 2014, delle attività finanziarie relative ai servizi in concessione in Brasile e dell'impairment del 2014 relativo al credito finanziario verso Elcogas, oltre che ai maggiori interessi capitalizzati, anche in ragione dei maggiori investimenti effettuati.

La **quota dei proventi/(oneri) derivanti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto** del 2015 è positiva per complessivi 52 milioni di euro.

Le **imposte** del 2015 ammontano a 1.909 milioni di euro, con un'incidenza sul risultato *ante* imposte del 36,1%, mentre le imposte del 2014 erano negative per 850 milioni di euro. Il maggiore ammontare delle imposte del 2015 rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, oltreché risentire del maggior risultato *ante* imposte, risente essenzialmente:

- > delle minori imposte anticipate nette per 197 milioni di euro a seguito della Legge di Stabilità approvata a dicembre 2015;
 - > dell'impatto positivo derivante dal riconoscimento, nel quarto trimestre 2014, di un credito fiscale di 1.392 milioni di euro a fronte della distribuzione dei dividendi effettuata da Endesa nel quarto trimestre, nonché dell'effetto fiscale relativo alle significative perdite di valore rilevate sempre nell'esercizio precedente;
- in parte compensato dai seguenti effetti:
- > dall'impatto negativo rilevato nel 2014 per 280 milioni di euro derivante dall'incremento delle aliquote (dal 20% al

27% in maniera progressiva fino al 2018) sancito dalla riforma tributaria in Cile che ha comportato un adeguamento della fiscalità differita netta;

- > in Italia, dal beneficio derivante dall'illegittimità costituzionale sancita a fine 2014 in merito all'applicazione dell'addizionale IRES (c.d. "Robin Hood Tax"), di 200 milioni di euro, dagli effetti positivi derivanti dalla modifica circa la deducibilità del costo del personale ai fini IRAP,

di 50 milioni di euro, dalla fiscalità in regime di sostanziale esenzione associata alle plusvalenze derivanti dalle cessioni di SE Hydropower e SF Energy, nonché dalla variazione dell'aliquota IRES dal 27,5% al 24% a partire dal 2017;

- > dalla variazione dell'aliquota fiscale in Spagna dal 30% al 28%.

Analisi della struttura patrimoniale del Gruppo

Milioni di euro

	al 31.12.2015	al 31.12.2014	2015-2014	
Attività immobilizzate nette:				
- attività materiali e immateriali	88.686	89.844	(1.158)	-1,3%
- avviamento	13.824	14.027	(203)	-1,4%
- partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	607	872	(265)	-30,4%
- altre attività/(passività) non correnti nette	1.092	(741)	1.833	-
Totale attività immobilizzate nette	104.209	104.002	207	0,2%
Capitale circolante netto:				
- crediti commerciali	12.797	12.022	775	6,4%
- rimanenze	2.904	3.334	(430)	-12,9%
- crediti netti verso casse conguaglio - gestori di mercato e di servizi energetici	(4.114)	(2.994)	(1.120)	-37,4%
- altre attività/(passività) correnti nette	(5.518)	(4.827)	(691)	-14,3%
- debiti commerciali	(11.775)	(13.419)	1.644	12,3%
Totale capitale circolante netto	(5.706)	(5.884)	178	3,0%
Capitale investito lordo	98.503	98.118	385	0,4%
Fondi diversi:				
- benefici ai dipendenti	(2.284)	(3.687)	1.403	38,1%
- fondi rischi e oneri e imposte differite nette	(8.413)	(7.391)	(1.022)	-13,8%
Totale fondi diversi	(10.697)	(11.078)	381	3,4%
Attività nette possedute per la vendita	1.490	1.488	2	-
Capitale investito netto	89.296	88.528	768	0,9%
Patrimonio netto complessivo	51.751	51.145	606	1,2%
Indebitamento finanziario netto	37.545	37.383	162	0,4%

Le *attività materiali e immateriali*, inclusi gli investimenti immobiliari, ammontano al 31 dicembre 2015 a 88.686 milioni di euro e presentano complessivamente un decremento di 1.158 milioni di euro. Tale decremento è originato essenzialmente dagli ammortamenti e perdite di valore rilevate nell'esercizio per 5.974 milioni di euro e dall'effetto negativo delle differenze di traduzione dei bilanci in valuta estera per 2.455 milioni di euro, queste ultime particolarmente signifi-

cative relativamente al peso colombiano, al real brasiliano e al rublo russo. Tali effetti sono solo parzialmente compensati dagli investimenti del periodo (7.713 milioni di euro) e dalla variazione nel perimetro di consolidato (238 milioni di euro). Quest'ultima si riferisce sostanzialmente all'acquisizione del controllo di 3Sun, di BLP Energy (società indiana operante nella generazione da fonte rinnovabile) e di alcune società minori operanti nella generazione da fonte rinnovabile negli