

Stati Uniti; tali effetti sono solo parzialmente compensati dalla cessione delle società portoghesi della Divisione Energie Rinnovabili e dall'uscita dal perimetro di consolidamento delle società italiane operanti nella generazione da fonte solare (Altomonte, Enel Green Power Strambino Solar ed Enel Green Power San Gillio).

L'avviamento, pari a 13.824 milioni di euro, presenta un decremento di 203 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2014. La variazione dell'esercizio è dovuta 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 in parte compensati dagli effetti positivi dell'adeguamento al cambio corrente degli avviamenti espressi in valute diverse dall'euro per 51 milioni di euro (particolarmente significativo per quanto riguarda il dollaro statunitense), nonché dalla rilevazione, per complessivi 6 milioni di euro, dei goodwill riferiti 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 rispetto al 31 dicembre 2014. Tale decremento risente principalmente della riclassifica tra le attività possedute per la vendita della società Hydro Dolomiti Enel, dei dividendi erogati e della cessione della società portoghese ENEOP inclusa in tale voce nel 2014. Tali effetti sono stati parzialmente compensati dal risultato positivo di pertinenza del Gruppo riferito alle società valutate con l'equity method.

Il saldo negativo delle altre attività/passività non correnti nette al 31 dicembre 2015 è pari a 1.092 milioni di euro, con un incremento di 1.833 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2014 (negativo per 741 milioni di euro).

Tale variazione è imputabile principalmente all'incremento, pari a 1.931 milioni di euro, delle attività nette relative a derivati di cash flow hedge e all'aumento, pari a 41 milioni di euro, del valore delle altre partecipazioni inclusivo dell'adeguamento al fair value della partecipazione in Bayan Resources. Tali effetti sono stati solo in parte compensati dal decremento pari a 37 milioni di euro delle attività finanziarie da accordi per servizi in concessione.

Il saldo negativo del capitale circolante netto è pari a 5.706 milioni di euro al 31 dicembre 2015, con un decremento di

178 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2014. La variazione è imputabile ai seguenti fenomeni:

- > incremento dei *crediti commerciali*, pari a 775 milioni di euro, principalmente per la modifica ad alcune politiche di incasso rispetto al 2014 nonché per gli effetti della delibera AEEGSI n. 654/2015 che ha comportato un aumento dei ricavi da trasporto di energia elettrica e dei relativi crediti;
- > decremento delle *rimanenze*, pari a 430 milioni di euro, in gran parte riferibile alle minori quantità di scorte di certificati verdi per 216 milioni di euro e di giacenze di gas e altri combustibili per 217 milioni di euro (a seguito del calo dei prezzi medi);
- > decremento dei *crediti netti verso casse conguaglio - gestori di mercato e di servizi energetici*, pari a 1.120 milioni di euro, principalmente in Italia, a seguito della delibera AEEGSI n. 268/2015 (c.d. "Codice di rete") che prevede una differente metodologia nella determinazione delle componenti tariffarie A e UC. A tale effetto si aggiunge il decremento dei crediti netti derivante dall'applicazione dei meccanismi di perequazione sull'acquisto di energia;
- > decremento delle *altre attività correnti al netto delle rispettive passività* per 691 milioni di euro. Tale variazione è imputabile ai seguenti fenomeni:
 - riduzione dei crediti netti per imposte sul reddito per 485 milioni di euro; tale andamento è sostanzialmente correlabile ai pagamenti di imposte sul reddito per 1.516 milioni di euro, più che compensati dalla rilevazione delle imposte correnti (al netto delle rettifiche degli anni precedenti) pari a 2.042 milioni di euro;
 - decremento delle altre passività correnti nette per 333 milioni di euro, di cui 241 milioni di euro per effetto del pagamento dei debiti connessi ai dividendi da erogare iscritti nel 2014, principalmente relativi alle società colombiane;
 - minori attività finanziarie correnti nette per 363 milioni di euro, da riferire sostanzialmente alla variazione negativa del fair value degli strumenti derivati, solo parzialmente compensata dall'incremento dei risconti attivi netti finanziari;
 - incremento degli altri debiti tributari netti diversi dalle imposte sul reddito per 156 milioni di euro, riferibili essenzialmente alle imposte erariali e addizionali sui consumi di energia elettrica e di gas metano;
- > decremento dei *debiti commerciali*, pari a 1.644 milioni di euro, principalmente in Italia anche a seguito del calo dei costi per acquisto di energia elettrica e materiali.

I **fondi diversi**, pari a 10.697 milioni di euro, registrano un

decremento di 381 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. Tale variazione è sostanzialmente da ricondurre ai seguenti fattori:

- > decremento del fondo TFR e degli altri piani a beneficiari relativi al personale per 1.403 milioni di euro, principalmente per effetto della revoca unilaterale del beneficio dello sconto energia ai pensionati italiani a partire dal 31 dicembre 2015;
- > incremento dei fondi rischi e oneri per 1.559 milioni di euro; tale variazione è prevalentemente imputabile agli accantonamenti al fondo oneri per incentivi all'esodo in seguito ai nuovi accordi per le uscite incentivate, sottoscritti nel mese di dicembre 2015, secondo l'art. 4 della legge 92/2012 in Italia, all'introduzione di un nuovo meccanismo di esodo incentivato (*Plan de Salida*) in Spagna, nonché al riconoscimento di una somma *una tantum* secondo quanto previsto dagli accordi con le Organizzazioni sindacali per gli ex beneficiari dello sconto energia in Italia;
- > diminuzione della passività per imposte differite nette per 513 milioni di euro, relativa principalmente alle differenze cambio sulle passività fiscali differite nette riferite alle società aventi valuta diversa dall'euro e al rilascio parzia-

le dei crediti netti per imposte anticipate in seguito alla variazione dell'aliquota IRES in Italia dal 27,5% al 24% a partire dal 1° gennaio 2017, stabilito dalla Legge di Stabilità del 2016.

Le **attività nette possedute per la vendita**, pari a 1.490 milioni di euro al 31 dicembre 2015 (1.488 milioni di euro al 31 dicembre 2014), includono le attività nette, valutate sulla base del presumibile valore di realizzo, desumibile dallo stato attuale delle trattative, delle società Slovenské elektrárne, Hydro Dolomiti Enel, Compostilla e altre attività nette riferibili a società minori che, in ragione delle decisioni assunte dal management, rispondono ai requisiti previsti dall'IFRS 5 per la loro classificazione in tale voce. Si segnala la cessione, avvenuta nel corso del 2015, delle società SE Hydropower e SF Energy classificate in tale voce lo scorso anno.

Il **capitale investito netto** al 31 dicembre 2015 è pari a 89.296 milioni di euro 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 di 0,73 (0,73 al 31 dicembre 2014).

Analisi della struttura finanziaria del Gruppo

Indebitamento finanziario netto

L'indebitamento finanziario netto è dettagliato, in quanto a composizione e variazioni, nel seguente prospetto.

Milioni di euro

	al 31.12.2015	al 31.12.2014	2015-2014	
Indebitamento a lungo termine:				
- finanziamenti bancari	6.863	7.022	(159)	-2,3%
- obbligazioni	35.987	39.749	(3.762)	-9,5%
- debiti verso altri finanziatori	2.022	1.884	138	7,3%
<i>Indebitamento a lungo termine</i>	<i>44.872</i>	<i>48.655</i>	<i>(3.783)</i>	<i>-7,8%</i>
Crediti finanziari e titoli a lungo termine	(2.335)	(2.701)	366	13,6%
Indebitamento netto a lungo termine	42.537	45.954	(3.417)	-7,4%
Indebitamento a breve termine:				
Finanziamenti bancari:				
- quota a breve dei finanziamenti bancari a lungo termine	844	824	20	2,4%
- altri finanziamenti a breve verso banche	180	30	150	-
<i>Indebitamento bancario a breve termine</i>	<i>1.024</i>	<i>854</i>	<i>170</i>	<i>19,9%</i>
Obbligazioni (quota a breve)	4.570	4.056	514	12,7%
Debiti verso altri finanziatori (quota a breve)	319	245	74	30,2%
Commercial paper	213	2.599	(2.386)	-91,8%
Cash collateral e altri finanziamenti su derivati	1.698	457	1.241	-
Altri debiti finanziari a breve termine	64	166	(102)	-61,4%
<i>Indebitamento verso altri finanziatori a breve termine</i>	<i>6.864</i>	<i>7.523</i>	<i>(659)</i>	<i>-8,8%</i>
Crediti finanziari a lungo termine (quota a breve)	(769)	(1.566)	797	50,9%
Crediti finanziari per operazioni di factoring	(147)	(177)	30	16,9%
Crediti finanziari - cash collateral	(1.020)	(1.654)	634	38,3%
Altri crediti finanziari a breve termine	(304)	(323)	19	5,9%
Disponibilità presso banche e titoli a breve	(10.640)	(13.228)	2.588	19,6%
<i>Disponibilità e crediti finanziari a breve</i>	<i>(12.880)</i>	<i>(16.948)</i>	<i>4.068</i>	<i>24,0%</i>
Indebitamento netto a breve termine	(4.992)	(8.571)	3.579	41,8%
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	37.545	37.383	162	0,4%
Indebitamento finanziario "Attività classificate come possedute per la vendita"	841	620	221	35,6%

L'indebitamento finanziario netto è pari a 37.545 milioni di euro al 31 dicembre 2015, con un incremento di 162 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2014.

In particolare, l'indebitamento finanziario netto a lungo termine evidenzia un decremento di 3.417 milioni di euro, per l'effetto congiunto della diminuzione dei crediti finanziari a lungo termine per 366 milioni di euro e del decremento dell'indebitamento finanziario lordo per 3.783 milioni di euro. Con riferimento a tale ultima voce si evidenzia che:

> i finanziamenti bancari, pari a 6.863 milioni di euro, registrano un decremento di 159 milioni di euro dovuto principalmente alla riclassifica nella parte a breve della quota in

scadenza entro 12 mesi dei finanziamenti bancari a lungo termine, il cui effetto è parzialmente compensato del tiraggio di finanziamenti da parte delle società latinoamericane per un controvalore complessivo di 266 milioni di euro e da parte di Endesa di un finanziamento BEI per un controvalore di 300 milioni di euro;

> le obbligazioni, pari a 35.987 milioni di euro, presentano un decremento di 3.762 milioni di euro rispetto a fine 2014 principalmente per effetto di :

- riclassifiche nella quota a breve dei prestiti obbligazionari in scadenza nei successivi 12 mesi, tra cui un prestito obbligazionario a tasso variabile per 1.000 milioni

di euro e uno a tasso fisso per 2.000 milioni di euro, entrambi emessi da Enel SpA e in scadenza nel mese di febbraio 2016, nonché un prestito obbligazionario a tasso fisso emesso da Enel Finance International per 1.082 milioni di euro, in scadenza nel mese di settembre 2016;

- nuove emissioni effettuate nel 2015, tra cui si segnala l'offerta di scambio non vincolante promossa da Enel Finance International nel mese di gennaio 2015 con la quale si è effettuato il riacquisto di obbligazioni per un ammontare complessivo di 1.429 milioni di euro e contestualmente l'emissione di un prestito obbligazionario senior a tasso fisso per un importo nominale di 1.462 milioni di euro, in scadenza nel mese di gennaio 2025;
- differenze di cambio negative intercorse durante l'esercizio per circa 820 milioni di euro riferite ai prestiti obbligazionari (incluse le quote correnti).

L'indebitamento finanziario netto a breve termine evidenzia una posizione creditoria di 4.992 milioni di euro al 31 dicembre 2015 con una riduzione di 3.579 milioni di euro rispetto a fine 2014, quale risultante del decremento dei debiti verso altri finanziatori a breve termine per 659 milioni di euro e del decremento delle disponibilità liquide e dei crediti finanziari a breve per 4.068 milioni di euro, parzialmente compensato dai maggiori debiti bancari a breve termine per 170 milioni di euro, principalmente dovuti ai nuovi finanziamenti bancari attivati da alcune società latinoamericane.

Tra i debiti verso altri finanziatori a breve termine, pari a 6.864 milioni di euro, sono incluse le emissioni di commercial paper, in capo a Enel Finance International e International Endesa BV per complessivi 213 milioni di euro, nonché le obbligazioni in scadenza entro i 12 mesi successivi per 4.570 milioni di euro.

Si evidenzia, infine, che la consistenza dei cash collateral versati alle controparti per l'operatività su contratti over the counter su tassi, cambi e commodity risulta pari a 1.020 milioni di euro, mentre il valore dei cash collateral incassati è pari a 1.698 milioni di euro.

Le disponibilità e crediti finanziari a breve termine sono pari a 12.880 milioni di euro, con un decremento di 4.068 milioni di euro rispetto a fine 2014, principalmente a seguito del decremento delle disponibilità presso banche e titoli a breve per 2.588 milioni di euro, degli altri crediti finanziari a breve termine per 19 milioni di euro, nonché del decremento dei crediti per cash collateral versati alle controparti per l'operatività su contratti over the counter su tassi, cambi e commodity per 634 milioni di euro.

Tra le principali operazioni effettuate nel 2015 si segnalano:

- > la stipula, in data 27 agosto 2015 da parte della società sudafricana Enel Green Power RSA Proprietary Limited, di un prestito di 145 milioni di euro, della durata di 15 anni, coperto da una garanzia di SACE SpA, e che al 31 dicembre 2015 risulta tirato per un controvalore pari a 30 milioni di euro;
- > i seguenti rimborsi di prestiti obbligazionari:
 - 1.000 milioni di euro relativi a un prestito obbligazionario a tasso fisso emesso da Enel SpA nel 2007, in scadenza nel mese di gennaio 2015;
 - 1.300 milioni di euro relativi a un prestito obbligazionario a tasso fisso emesso da Enel SpA nel 2007, in scadenza nel mese di gennaio 2015;
 - 1.195 milioni di euro relativi a un prestito obbligazionario a tasso fisso emesso da Enel Finance International nel 2011, in scadenza nel mese di giugno 2015.

Infine, la linea di credito revolving forward starting dell'importo di circa 9,44 miliardi di euro, stipulata da parte di Enel SpA ed Enel Finance International nel febbraio 2013, in scadenza nell'aprile 2018, è stata rinegoziata in data 11 febbraio 2015 riducendone il costo ed estendendone la durata fino al 2020. Tale linea non risulta utilizzata al 31 dicembre 2015, così come le linee di credito committed stipulate da Enel SpA ed Enel Finance International.

Inoltre, si segnala che in data 16 luglio 2015 è stata siglata una linea di credito di 450 milioni di euro tra Enel SpA e UniCredit SpA, che sostituisce la linea di 400 milioni di euro precedentemente siglata in data 18 luglio 2013, con scadenza luglio 2016.

Flussi finanziari

Milioni di euro

	2015	2014	2015-2014
Disponibilità e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio ⁽¹⁾	13.255	7.900	5.355
Cash flow da attività operativa	9.572	10.058	(486)
Cash flow da attività di investimento/disinvestimento	(6.421)	(6.137)	(284)
Cash flow da attività di finanziamento	(5.382)	1.536	(6.918)
Effetto variazione cambi su disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(234)	(102)	(132)
Disponibilità e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio ⁽²⁾	10.790	13.255	(2.465)

(1) Di cui "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" per 13.088 milioni di euro al 1° gennaio 2015 (7873 milioni di euro al 1° gennaio 2014), "Titoli a breve" pari a 140 milioni di euro al 1° gennaio 2015 (17 milioni di euro al 1° gennaio 2014) e "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" delle "Attività possedute per la vendita" pari a 27 milioni di euro al 1° gennaio 2015 (10 milioni di euro al 1° gennaio 2014).

(2) Di cui "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" per 10.639 milioni di euro al 31 dicembre 2015 (13.088 milioni di euro al 31 dicembre 2014), "Titoli a breve" pari a 1 milione di euro al 31 dicembre 2015 (140 milioni di euro al 31 dicembre 2014) e "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" delle "Attività possedute per la vendita" pari a 150 milioni di euro al 31 dicembre 2015 (27 milioni di euro al 31 dicembre 2014).

Il **cash flow da attività operativa** nell'esercizio 2015 è positivo per 9.572 milioni di euro, in diminuzione di 486 milioni di euro rispetto al valore dell'esercizio precedente, principalmente in conseguenza del maggior fabbisogno connesso alla variazione del capitale circolante netto.

Il **cash flow da attività di investimento/disinvestimento** nell'esercizio 2015 ha assorbito liquidità per 6.421 milioni di euro, mentre nel 2014 ne aveva assorbita per 6.137 milioni di euro.

In particolare, gli investimenti in attività materiali e immateriali, pari a 7.762 milioni di euro nel 2015, si incrementano di 1.061 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, prevalentemente per effetto dei maggiori investimenti effettuati all'estero e nelle tecnologie rinnovabili.

Gli investimenti in imprese o rami di imprese, espressi al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti acquisiti, ammontano a 78 milioni di euro nell'esercizio 2015 e si riferiscono all'acquisizione del 100% di alcune società minori operanti nello sviluppo di impianti eolici in Messico, all'acquisizione del 68% del capitale di BLP Energy, società operante nel settore delle rinnovabili in India, all'acquisizione del 78,6% del capitale di Erdwärme Oberland, società specializzata nello sviluppo di progetti geotermici in Germania, nonché ad acquisizioni di società minori e acconti per futuro acquisto di partecipazioni.

Nel 2015 le dismissioni di imprese o rami di imprese, espressi al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti ceduti, sono pari a 1.350 milioni di euro e si riferiscono principalmente alla cessione delle società SE Hydropower e SF Energy, operanti nella generazione di energia elettrica da fonte idroelettrica in Italia, alla cessione del gruppo ENEOP e di altre società portoghesi della Divisione Energie Rinnovabili, nonché alla cessione di alcune società minori in America Latina e Nord America.

La liquidità generata dalle altre attività di investimento/disinvestimento nel 2015, pari a 69 milioni di euro, è essenzialmente

correlata ai disinvestimenti ordinari del periodo.

Il **cash flow da attività di finanziamento** ha assorbito liquidità per complessivi 5.382 milioni di euro, mentre nell'esercizio 2014 ne aveva generata per 1.536 milioni di euro. Il flusso dell'esercizio 2015 è sostanzialmente relativo alla riduzione dell'indebitamento finanziario netto per 3.541 milioni di euro (quale saldo netto tra rimborsi e nuove accensioni) e al pagamento dei dividendi per 2.297 milioni di euro, di cui 1.316 milioni di euro erogati agli azionisti di Enel SpA. Tali effetti sono solo in parte compensati dai maggiori incassi relativi a operazioni su non controlling interest per 456 milioni di euro. In dettaglio, questi ultimi includono:

- > l'incasso per 450 milioni di euro (al netto degli oneri accessori) derivante dalla cessione del 49% di EGP NA Renewable Energy Partners, società operante nella generazione di energia elettrica negli Stati Uniti;
- > l'esborso (9 milioni di euro) per l'acquisto del restante 49% del capitale di Energia Eolica, società italiana attiva nella produzione di energia eolica, e nella quale il Gruppo deteneva già l'altra quota del 51%;
- > l'effetto netto positivo di altre operazioni minori (aumenti e riduzione di capitale in alcune società in Cile, Stati Uniti e Sudafrica), complessivamente pari a 15 milioni di euro.

Nel 2015 il cash flow generato dall'attività operativa per 9.572 milioni di euro ha solo in parte fronteggiato il fabbisogno legato a quello da attività di finanziamento pari a 6.421 milioni di euro e da attività di investimento pari a 5.382 milioni di euro. La differenza trova riscontro nel decremento delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti che al 31 dicembre 2015 risultano pari a 10.790 milioni di euro a fronte di 13.255 milioni di euro di fine 2014. Tale variazione risente anche degli effetti connessi all'andamento negativo dei cambi delle diverse valute locali rispetto all'euro per 234 milioni di euro.

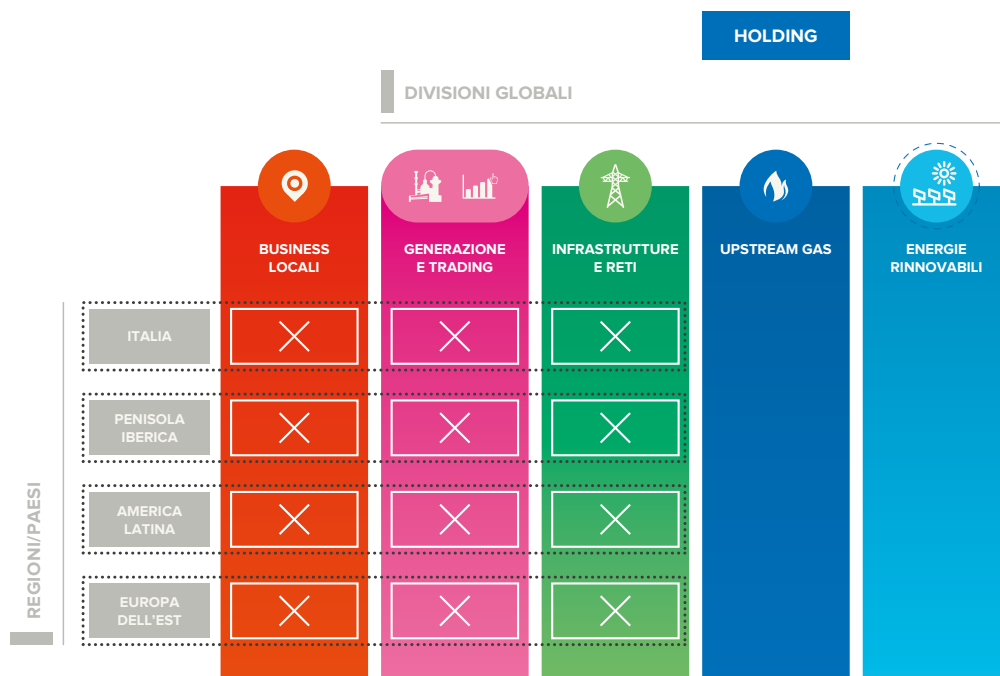
Risultati economici per area di attività

La rappresentazione dei risultati economici per area di attività è effettuata in base all'approccio utilizzato dal management per monitorare le performance del Gruppo nei due periodi messi a confronto, tenuto conto del modello operativo adottato descritto in precedenza.

In particolare, tenendo conto di quanto stabilito dal principio contabile internazionale IFRS 8 in termini di "management approach", l'avvento della nuova organizzazione ha modificato la struttura del reporting e la rappresentazione e l'analisi dei risultati economici e finanziari del Gruppo a partire dall'inizio del 2015. Nel dettaglio, i risultati per settore di attività inclusi nella presente Relazione finanziaria annuale sono costruiti identificando come "reporting segment primario" la vista per Regioni e Paesi, con l'eccezione della Divisione

Energie Rinnovabili che sfrutta una gestione accentrata in capo alla subholding Enel Green Power e quindi in termini di responsabilità gode di maggiore autonomia rispetto alle altre Divisioni. Si segnala, infine, che sulla base dei criteri determinati dall'IFRS 8, si è anche tenuto conto della possibilità di semplificazione espositiva derivante dai limiti di significatività stabiliti dal medesimo principio contabile internazionale e, pertanto, la voce "Altro, elisioni e rettifiche" oltre a includere gli effetti derivanti dalla elisione dei rapporti economici inter-settoriali, accoglie i dati relativi alla Holding Enel SpA e della Divisione Upstream Gas.

La seguente rappresentazione grafica schematizza quanto sopra riportato.

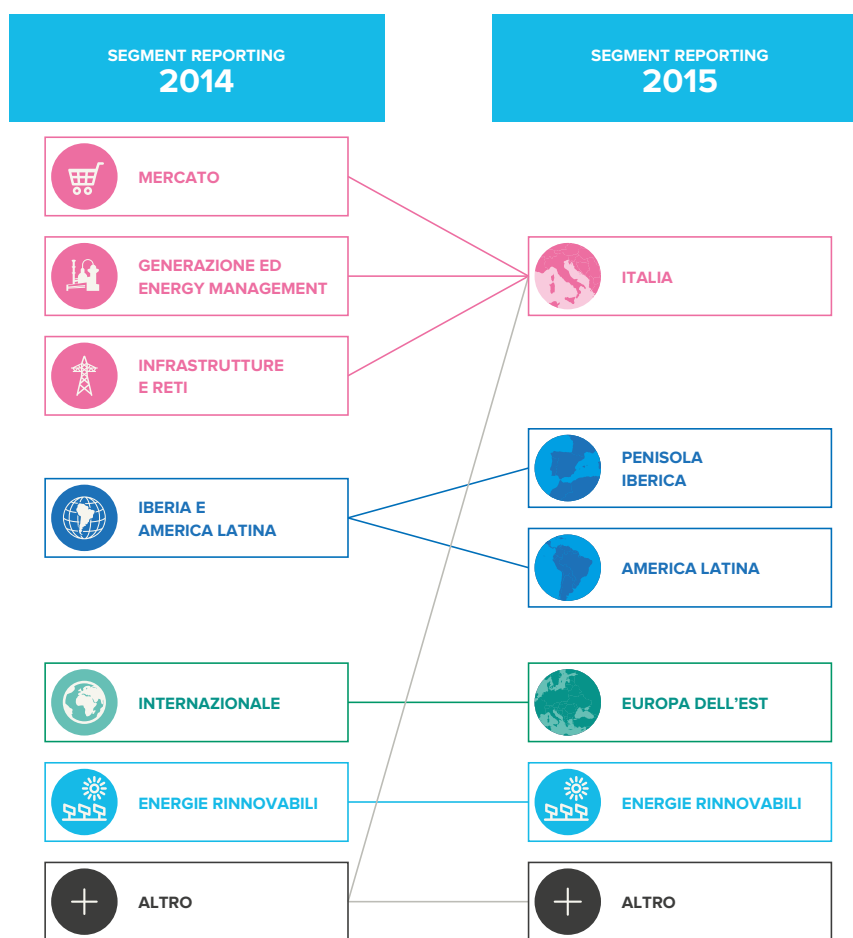


Analogamente, i dati relativi al primo trimestre 2014 sono stati rideterminati per tener conto della nuova struttura organizzativa. In particolare, senza considerare alcuni spostamenti di società minori, di seguito sono riportate le principali modifiche:

> le Divisioni Mercato, Generazione ed Energy Management e Infrastrutture e Reti, operanti per la quasi totalità nel territorio italiano, sono oggi incluse nell'ambito della Country Italia;

> la Divisione Iberia e America Latina, anche a seguito dell'operazione di riorganizzazione effettuata nel 2014, è oggi suddivisa nella Penisola iberica e in America Latina;

> le attività di servizio e supporto residenti nel territorio italiano sono ora classificate all'interno della Country Italia, anziché nel segmento residuale.



Risultati per area di attività del 2015 e del 2014

Risultati 2015 ⁽¹⁾

Milioni di euro	Italia	Penisola iberica	America Latina	Europa dell'Est	Energie Rinnovabili	Altro, elisioni e rettifiche	Totale
Ricavi verso terzi	38.155	19.644	10.599	4.488	2.747	25	75.658
Ricavi intersettoriali	1.489	461	28	343	264	(2.585)	-
Totale ricavi	39.644	20.105	10.627	4.831	3.011	(2.560)	75.658
Proventi/(Oneri) netti da contratti su commodity valutati al fair value	201	8	(4)	(17)	(25)	5	168
Margine operativo lordo	6.098	3.111	3.167	1.308	1.826	(213)	15.297
Ammortamenti e impairment	2.093	1.714	926	1.807	947	125	7.612
Risultato operativo	4.005	1.397	2.241	(499)	879	(338)	7.685
Investimenti	1.562 ⁽²⁾	985	1.819	229 ⁽³⁾	2.466	52	7.113

(1) I ricavi di settore comprendono sia i ricavi verso terzi sia i ricavi intersettoriali realizzati da ciascun settore nei confronti degli altri. Analoga metodologia è stata applicata agli altri proventi e ai costi dell'esercizio.

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

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

Risultati 2014 restated ^{(1) (2)}

Milioni di euro	Italia	Penisola iberica	America Latina	Europa dell'Est	Energie Rinnovabili	Altro, elisioni e rettifiche	Totale
Ricavi verso terzi	37.679	20.766	9.645	4.928	2.662	111	75.791
Ricavi intersettoriali	710	186	3	371	259	(1.529)	-
Totale ricavi	38.389	20.952	9.648	5.299	2.921	(1.418)	75.791
Proventi/(Oneri) netti da contratti su commodity valutati al fair value	(185)	(111)	(3)	(1)	76	(1)	(225)
Margine operativo lordo	6.343	3.203	3.092	1.210	1.938	(29)	15.757
Ammortamenti e impairment	4.425	1.963	1.543	3.886	814	39	12.670
Risultato operativo	1.918	1.240	1.549	(2.676)	1.124	(68)	3.087
Investimenti	1.460	993	1.609	936	1.658	45	6.701

(1) I ricavi di settore comprendono sia i ricavi verso terzi sia i ricavi intersettoriali realizzati da ciascun settore nei confronti degli altri. Analoga metodologia è stata applicata agli altri proventi e ai costi dell'esercizio.

(2) I dati sono stati rideterminati (restated) per consentire la comparabilità con i risultati dell'esercizio 2015, esposti sulla base del nuovo modello organizzativo del Gruppo Enel, che ha rappresentato a partire da quest'anno la base di pianificazione, consuntivazione e valutazione delle performance economico-finanziarie del Gruppo sia internamente, da parte dell'Alta Direzione, sia verso la comunità finanziaria.

Oltre a quanto già sopra evidenziato, il Gruppo monitora i risultati ottenuti anche relativamente alle Divisioni Globali, classificando i risultati in base alla linea di business. Nella seguente tabella il margine operativo lordo è presentato per


i due periodi a confronto, con l'obiettivo di assicurare una visibilità dei risultati non solo per Regione/Paese, ma anche per Divisione/Business Line.

Margine operativo lordo

Milioni di euro	Business locali								
	Mercati finali			Servizi			Generazione e Trading		
	2015	2014 restated	2015-2014	2015	2014 restated	2015-2014	2015	2014 restated	2015-2014
Italia	1.336	1.124	212	32	127	(95)	797	1.157	(360)
Penisola iberica	479	780	(301)	(46)	(135)	89	1.035	799	236
America Latina	-	-	-	(74)	(32)	(42)	1.843	1.702	141
Europa dell'Est	11	11	-	(4)	6	(10)	1.041	935	106
Energie Rinnovabili	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altro, elisioni e rettifiche	-	-	-	-	-	-	(42)	12	(54)
Totale	1.826	1.915	(89)	(92)	(34)	(58)	4.674	4.605	69

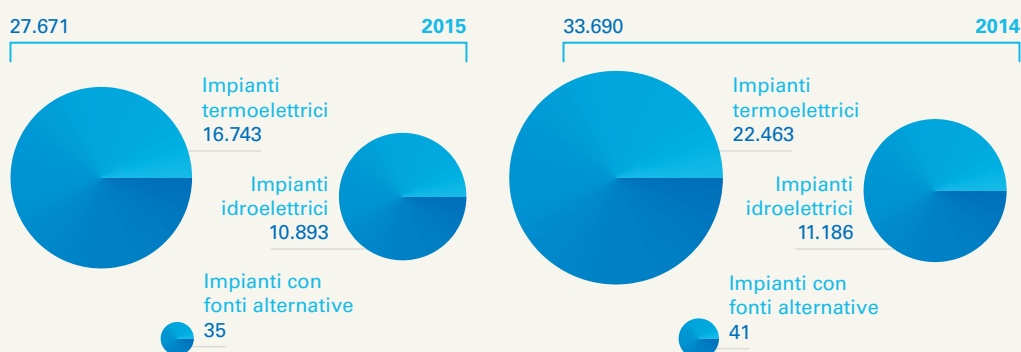
Divisioni Globali

Infrastrutture e Reti			Energie Rinnovabili			Altro, elisioni e rettifiche			Totale		
2015	2014 restated	2015-2014	2015	2014 restated	2015-2014	2015	2014 restated	2015-2014	2015	2014 restated	2015-2014
3.933	3.935	(2)	-	-	-	-	-	-	6.098	6.343	(245)
1.643	1.759	(116)	-	-	-	-	-	-	3.111	3.203	(92)
1.398	1.422	(24)	-	-	-	-	-	-	3.167	3.092	75
260	258	2	-	-	-	-	-	-	1.308	1.210	98
-	-	-	1.826	1.938	(112)	-	-	-	1.826	1.938	(112)
7	-	7	-	-	-	(178)	(41)	(137)	(213)	(29)	(184)
7.241	7.374	(133)	1.826	1.938	(112)	(178)	(41)	(137)	15.297	15.757	(460)

1  **Italia**

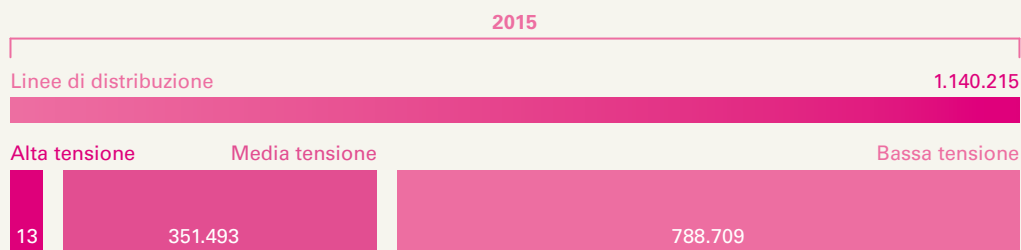
Potenza efficiente netta installata

MW



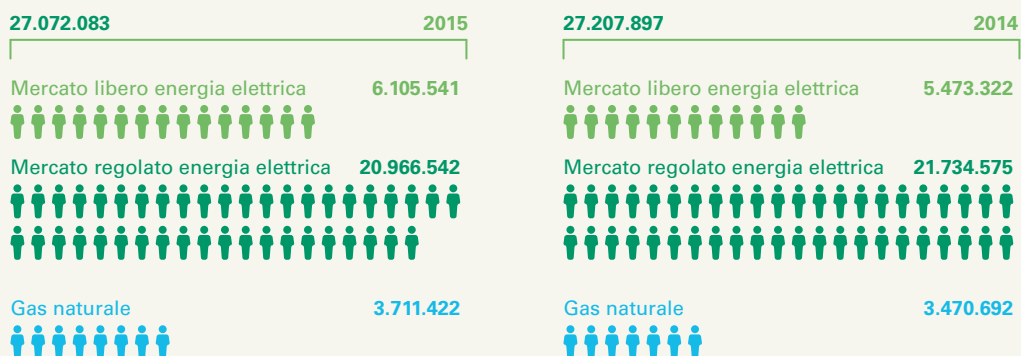
Reti di distribuzione di energia elettrica

km



Clienti

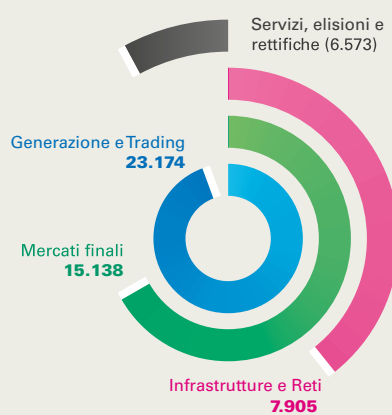
numero medio clienti



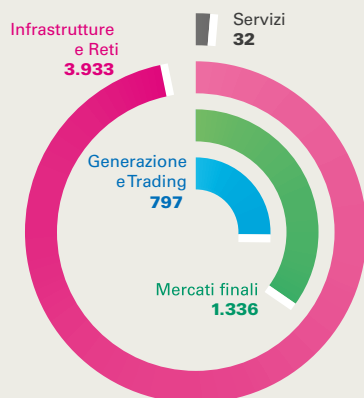
Risultati economici 2015

milioni di euro

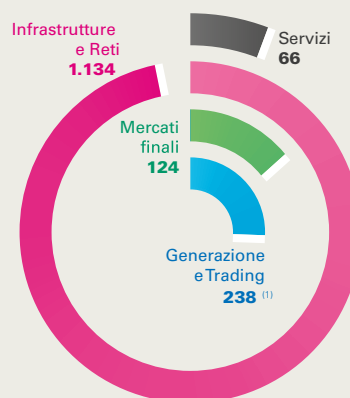
Ricavi
39.644



Margine operativo lordo
6.098



Investimenti
1.562 ⁽¹⁾



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

Dati operativi

Produzione netta di energia elettrica

Milioni di kWh

	2015	2014	2015-2014	
Termoelettrica	43.495	42.528	967	2,3%
Idroelettrica	11.939	15.861	(3.922)	-24,7%
Altre fonti	8	8	-	-
Totale produzione netta	55.442	58.397	(2.955)	-5,1%
- di cui Italia	55.442	57.707	(2.265)	-3,9%
- di cui Belgio	-	690	(690)	-

Nel 2015 la produzione netta di energia elettrica ammonta a 55.442 milioni di kWh, registrando un decremento del 5,1%, pari a 2.955 milioni di kWh, rispetto al 2014. In particolare, la minore produzione idroelettrica (per 3.922 milioni di kWh), riferibile essenzialmente al peggioramento delle condizioni di idraulicità rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, è stata solo parzialmente compensata dalla maggiore

produzione termoelettrica per 967 milioni di kWh. Inoltre, se si esclude da tale variazione il cambiamento nel perimetro di consolidamento relativo all'impianto di Marcinelle Energie, il cui contratto di gestione da parte di Enel Trade attraverso un tolling agreement è stato chiuso anticipatamente a fine 2014, l'incremento della produzione termica si attesta a 1.657 milioni di kWh.

Contributi alla produzione termica lorda

Milioni di kWh

	2015		2014		2015-2014	
Olio combustibile	274	0,6%	499	1,1%	(225)	-45,1%
Gas naturale	8.126	17,3%	7.761	16,9%	365	4,7%
Carbone	38.177	81,3%	37.146	80,9%	1.031	2,8%
Altri combustibili	391	0,8%	498	1,1%	(107)	-21,5%
Totale	46.968	100,0%	45.904	100,0%	1.064	2,3%

La produzione termoelettrica lorda del 2015 si attesta a 46.968 milioni di kWh, registrando un incremento di 1.064 milioni di kWh (+2,3%) rispetto al 2014. Tale incremento è

dovuto prevalentemente al maggior utilizzo degli impianti a carbone, favorito dalla maggiore competitività di tale materia prima.

Potenza efficiente netta installata

MW

	al 31.12.2015	al 31.12.2014	2015-2014	
Impianti termoelettrici ⁽¹⁾	16.743	22.463	(5.720)	-25,5%
Impianti idroelettrici	10.893	11.186	(293)	-2,6%
Impianti con fonti alternative	35	41	(6)	-14,6%
Totale	27.671	33.690	(6.019)	-17,9%

(1) Di cui 2.564 MW indisponibili per aspetti tecnici di lunga durata (5.460 MW al 31 dicembre 2014).

La potenza efficiente netta nel 2015 si attesta a 27.671 MW e registra una riduzione di 6.019 MW rispetto all'esercizio precedente.

Si segnala, infine, che l'indisponibilità degli impianti per aspetti

tecnici di lunga durata è connessa principalmente alle ulteriori richieste, ai Ministeri dell'Ambiente e dello Sviluppo Economico, di disattivazione di unità di produzione del parco di generazione, ai sensi della legge n. 290 del 27 ottobre 2003.

Reti di distribuzione e trasporto di energia elettrica

	2015	2014	2015-2014	
Linea alta tensione a fine esercizio (km)	13	20	(7)	-33,9%
Linee media tensione a fine esercizio (km)	351.493	350.358	1.135	0,3%
Linee bassa tensione a fine esercizio (km)	788.709	786.289	2.420	0,3%
Totale linee di distribuzione di energia elettrica (km)	1.140.215	1.136.667	3.548	0,3%
Energia trasportata sulla rete di distribuzione di Enel (milioni di kWh) ⁽¹⁾	226.569	222.975	3.594	1,6%

(1) Il dato del 2014 tiene conto di una più puntuale determinazione delle quantità trasportate.

L'energia trasportata sulla rete Enel in Italia nel 2015 registra un incremento di 3.594 milioni di kWh (+1,6%) passando da 222.975 milioni di kWh del 2014 a 226.569 milioni di kWh del

2015. Tale variazione è sostanzialmente in linea con l'aumento della domanda di energia elettrica in Italia.

Vendite di energia elettrica

Milioni di kWh

	2015	2014	2015-2014	
Mercato libero:				
- clienti mass market	25.933	25.148	785	3,1%
- clienti business ⁽¹⁾	10.904	10.742	162	1,5%
- clienti in regime di salvaguardia	1.819	1.479	340	23,0%
Totale mercato libero	38.656	37.369	1.287	3,4%
Mercato regolato:				
- clienti in regime di maggior tutela	49.369	49.734	(365)	-0,7%
TOTALE	88.025	87.103	922	1,1%

(1) Forniture a clienti "large" ed energivori (consumi annui maggiori di 1 GWh).

L'energia venduta nel 2015 è pari a 88.025 milioni di kWh, con un incremento complessivo di 922 milioni di kWh rispetto all'esercizio precedente. L'andamento è coerente con gli

ultimi esercizi, con un graduale passaggio di clienti dai mercati regolati al mercato libero.

Numero medio clienti

	2015	2014	2015-2014	
Mercato libero:				
- clienti mass market	6.012.183	5.387.579	624.604	11,6%
- clienti business ⁽¹⁾	52.625	51.215	1.410	2,8%
- clienti in regime di salvaguardia	40.733	34.528	6.205	18,0%
Totale mercato libero	6.105.541	5.473.322	632.219	11,6%
Mercato regolato:				
- clienti in regime di maggior tutela	20.966.542	21.734.575	(768.033)	-3,5%
TOTALE	27.072.083	27.207.897	(135.814)	-0,5%

(1) Forniture a clienti "large" ed energivori (consumi annui maggiori di 1 GWh).

Vendite di gas naturale

	2015	2014	2015-2014	
Vendita di gas naturale (milioni di m³):				
- clienti mass market ⁽¹⁾	3.394	2.937	457	15,6%
- clienti business	677	559	118	21,1%
Totale	4.071	3.496	575	16,4%
Numero medio clienti	3.711.422	3.470.692	240.730	6,9%

(1) Include clienti residenziali e microbusiness.

Il gas venduto nel 2015 è pari a 4.071 milioni di metri cubi, con un incremento di 575 milioni di metri cubi rispetto all'e-

sercizio precedente riferibile essenzialmente alle vendite a clienti residenziali e microbusiness.

Risultati economici

Milioni di euro

	2015	2014 restated	2015-2014	
Ricavi	39.644	38.389	1.255	3,3%
Margine operativo lordo	6.098	6.343	(245)	-3,9%
Risultato operativo	4.005	1.918	2.087	-
Investimenti	1.562 ⁽¹⁾	1.460	102	7,0%

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

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati i risultati economici suddivisi per tipologia di business nel 2015.

Ricavi

Milioni di euro

	2015	2014 restated	2015-2014	
Generazione e Trading	23.174	22.586	588	2,6%
Infrastrutture e Reti	7.905	7.183	722	10,1%
Mercati finali	15.138	15.374	(236)	-1,5%
Servizi	1.191	1.087	104	9,6%
Elisioni e rettifiche	(7.764)	(7.841)	77	1,0%
Totale	39.644	38.389	1.255	3,3%

I **ricavi** del 2015 ammontano a 39.644 milioni di euro, registrando un incremento di 1.255 milioni di euro rispetto all'analogo periodo del 2014 (+3,3%), in conseguenza dei principali seguenti fattori:

> maggiori ricavi da attività di **Generazione e Trading** per 588 milioni di euro (+2,6%) rispetto al 2014. Tale incremento è prevalentemente riconducibile:

- all'aumento dei ricavi per vendite di combustibili sui mercati all'ingrosso nazionali e internazionali, pari a 2.330 milioni di euro, sostanzialmente attribuibili alla maggiore attività di intermediazione intrapresa e al conseguente incremento dei volumi;
- a maggiori proventi da operazioni straordinarie per 106 milioni di euro; in particolare, nel 2015 si rilevano le plusvalenze derivanti dalla vendita delle quote azionarie detenute in SF Energy e SE Hydropower, per complessivi 156 milioni di euro; la stessa voce includeva nel 2014 la rimisurazione al fair value delle attività nette di quest'ultima, pari a 50 milioni di euro, per effetto della perdita del controllo così come concordato nei patti parasociali;
- a minori ricavi da vendita di energia elettrica per 902 milioni di euro. La variazione è da riferire sostanzialmente alla riduzione dei ricavi per vendite sulla Borsa dell'energia elettrica (582 milioni di euro) connessa ai minori prezzi medi di vendita, cui si associano le minori vendite di energia elettrica alle altre società del Gruppo e in particolare alle società italiane operanti sui mercati finali (121 milioni di euro), nonché i minori ricavi per vendita di energia ad altri rivenditori nazionali per 187 milioni di euro;
- a minori ricavi per vendita dei diritti di emissione CO₂ per complessivi 560 milioni di euro, a seguito dei minori volumi intermediati;
- a minori ricavi per attività di trading nei mercati internazionali dell'energia elettrica per 410 milioni di euro, da riferirsi al significativo calo dei prezzi medi di vendita che ha più che compensato l'effetto delle maggiori quantità intermedie (+8,2 TWh);

> maggiori ricavi per attività di **Infrastrutture e Reti** per 722 milioni di euro (+10,1%), riferibili sostanzialmente:

- a maggiori ricavi tariffari per 560 milioni di euro, riferibili sostanzialmente alla modifica regolatoria avvenuta con la delibera dell'Autorità per l'energia elettrica, il gas e il sistema idrico - AEEGSI n. 654/15 che ha eliminato il c.d. "lag regolatorio" e all'incremento delle tariffe di trasmissione a seguito della delibera AEEGSI n. 655/14. Tali fenomeni sono solo parzialmente compensati dalla riduzione delle tariffe di distribuzione (così come determinate dalla delibera AEEGSI n. 146/15);
 - all'effetto positivo derivante dalla rilevazione di conguagli e revisioni di stime effettuati negli esercizi precedenti per 172 milioni di euro e connessi prevalentemente ai meccanismi di perequazione delle perdite di rete;
 - all'incremento dei ricavi per vendita di contatori elettronici alle società di distribuzione della Penisola iberica (60 milioni di euro);
 - alla riduzione dei contributi da Cassa Conguaglio Settore Elettrico per i Titoli di Efficienza Energetica per 62 milioni di euro, derivante dall'effetto congiunto di minori volumi e minore contributo unitario del periodo;
 - a minori contributi di connessione per 24 milioni di euro;
- > minori ricavi sui **Mercati finali** dell'energia elettrica per 236 milioni di euro (-1,5%), connessi essenzialmente:
- a minori ricavi sul mercato regolato dell'energia elettrica per 683 milioni di euro, prevalentemente a seguito del decremento del numero medio di clienti e del calo del prezzo medio annuo stabilito dall'AEEGSI;
 - a maggiori ricavi per vendite di gas naturale a clienti finali per 272 milioni di euro, prevalentemente correlabili all'incremento delle quantità vendute nel segmento "clienti mass market";
 - all'incremento dei ricavi sul mercato libero dell'energia elettrica per 175 milioni di euro da riferire principalmente ai maggiori volumi venduti (+1,3 TWh).