

## Dati operativi

### Produzione netta di energia elettrica

Milioni di kWh

	2015	2014	2015-2014	
Termoelettrica	45.024	44.229	795	1,8%
Nucleare	14.081	14.420	(339)	-2,4%
Idroelettrica	2.385	4.225	(1.840)	-43,6%
Altre fonti	42	52	(10)	-19,2%
<b>Totale produzione netta</b>	<b>61.532</b>	<b>62.926</b>	<b>(1.394)</b>	<b>-2,2%</b>
- di cui Russia	42.090	42.376	(286)	-0,7%
- di cui Slovacchia	18.292	20.550	(2.258)	-11,0%
- di cui Belgio	1.150	-	1.150	-

La produzione netta di energia elettrica effettuata nel 2015 è pari a 61.532 milioni di kWh, con un decremento di 1.394 milioni di kWh rispetto al 2014. Tale variazione è principalmente riferibile alla minore produzione registrata in Slovacchia da fonte nucleare (-339 milioni di kWh) e da fonte idroelettrica (-1.840 milioni di kWh), quest'ultima anche

per effetto della chiusura anticipata del contratto di gestione della centrale di Gabčíkovo. Tale diminuzione è stata in parte compensata dalla produzione da fonte termoelettrica realizzata in Belgio tramite l'impianto di Marcinelle, gestito fino alla fine del 2014 dalla Country Italia attraverso un tolling agreement e ora incluso nella Region Europa dell'Est.

### Contributi alla produzione termica lorda

Milioni di kWh

	2015		2014		2015-2014	
Olio combustibile pesante (S>0,25%)	-	-	186	0,3%	(186)	-
Gas naturale	25.552	40,7%	25.325	40,7%	227	0,9%
Carbone	22.098	35,2%	21.255	34,1%	843	4,0%
Combustibile nucleare	15.146	24,1%	15.499	24,9%	(353)	-2,3%
<b>Totale</b>	<b>62.796</b>	<b>100,0%</b>	<b>62.265</b>	<b>100,0%</b>	<b>531</b>	<b>0,9%</b>

La produzione termica lorda del 2015 ha fatto registrare un incremento di 531 milioni di kWh, attestandosi a 62.796 milioni di kWh; la maggiore produzione da gas naturale in

Belgio e a carbone in Russia è stata solo parzialmente compensata dal minor utilizzo del combustibile nucleare.

### Potenza efficiente netta installata

MW

	al 31.12.2015	al 31.12.2014	2015-2014	
Impianti termoelettrici	9.950	10.310	(360)	-3,5%
Impianti nucleari	1.814	1.814	-	-
Impianti idroelettrici	1.590	2.329	(739)	-31,7%
Impianti con altre fonti	28	28	-	-
<b>Totale potenza efficiente netta</b>	<b>13.382</b>	<b>14.481</b>	<b>(1.099)</b>	<b>-7,6%</b>
- di cui Russia	8.944	9.107	(163)	-1,8%
- di cui Slovacchia	4.032	4.968	(936)	-18,8%
- di cui Belgio	406	406	-	-

La potenza efficiente netta installata del 2015 registra un decremento di 1.099 MW da attribuire principalmente alla già citata chiusura anticipata del contratto di gestione della

centrale di Gabčíkovo e al decommissioning di una delle sezioni dell'impianto a carbone di Vojany in Slovacchia.

## Reti di distribuzione e trasporto di energia elettrica

	2015	2014	2015-2014	
Linee alta tensione a fine esercizio (km)	6.584	6.572	12	0,2%
Linee media tensione a fine esercizio (km)	35.043	34.998	45	0,1%
Linee bassa tensione a fine esercizio (km)	49.658	49.562	96	0,2%
<b>Totale linee di distribuzione di energia elettrica (km)</b>	<b>91.285</b>	<b>91.132</b>	<b>153</b>	<b>0,2%</b>
<b>Energia trasportata sulla rete di distribuzione di Enel (milioni di kWh)</b>	<b>14.582</b>	<b>14.063</b>	<b>519</b>	<b>3,7%</b>

L'energia trasportata, tutta concentrata in territorio rumeno, registra un incremento di 519 milioni di kWh (+3,7%), passando da 14.063 milioni di kWh a 14.582 milioni di kWh nel

2015. L'incremento deriva principalmente dai nuovi allacci effettuati che riflettono il trend di sviluppo della rete elettrica di quel Paese.

## Vendite di energia elettrica

Milioni di kWh

	2015	2014	2015-2014	
Mercato libero	10.407	10.410	(3)	-
Mercato regolato	5.353	5.926	(573)	-9,7%
<b>Totale</b>	<b>15.760</b>	<b>16.336</b>	<b>(576)</b>	<b>-3,5%</b>
- di cui Romania	7.691	8.156	(465)	-5,7%
- di cui Francia	3.966	3.442	524	15,2%
- di cui Slovacchia	4.103	4.738	(635)	-13,4%

Le vendite di energia effettuate nel 2015 registrano un decremento di 576 milioni di kWh passando da 16.336 milioni di kWh a 15.760 milioni di kWh. Tale decremento è riferibile:

- > al calo delle vendite nel mercato rumeno per 465 milioni di kWh, principalmente attribuibile alla progressiva liberalizzazione del mercato;

- > alle maggiori quantità vendute in Francia per 524 milioni di kWh;
- > alla diminuzione delle vendite registrate in Slovacchia per 635 milioni di kWh, con un trend analogo a quello delle quantità generate.

## Risultati economici

Milioni di euro

	2015	2014 restated	2015-2014	
Ricavi	4.831	5.299	(468)	-8,8%
Margine operativo lordo	1.308	1.210	98	8,1%
Risultato operativo	(499)	(2.676)	2.177	-81,4%
Investimenti	229 <sup>(1)</sup>	936	(707)	-75,5%

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

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati i risultati economici suddivisi per singolo Paese di attività nel 2015.

## Ricavi

Milioni di euro

	2015	2014 restated	2015-2014	
Romania	1.004	1.021	(17)	-1,7%
Russia	1.062	1.494	(432)	-28,9%
Slovacchia	2.401	2.494	(93)	-3,7%
Altri Paesi	364	290	74	25,5%
<b>Totale</b>	<b>4.831</b>	<b>5.299</b>	<b>(468)</b>	<b>-8,8%</b>

I **ricavi** del 2015 risultano pari a 4.831 milioni di euro, con un decremento di 468 milioni di euro (-8,8%) rispetto all'esercizio precedente. Tale andamento è connesso:

- > ai minori ricavi in Russia per 432 milioni di euro, prevalentemente riferibili all'effetto del deprezzamento del rublo nei confronti dell'euro (357 milioni di euro), cui si associa un calo dei prezzi medi dell'energia elettrica;
- > al decremento dei ricavi in Slovacchia per 93 milioni di euro, da attribuire alle minori quantità prodotte e vendute, an-

che a seguito della chiusura del contratto della centrale di Gabčíkovo, in un contesto di prezzi medi decrescenti;

- > al decremento dei ricavi in Romania per 17 milioni di euro, essenzialmente riferibile ai minori volumi venduti a seguito della liberalizzazione del mercato, i cui effetti sono solo in parte compensati dall'incremento delle quantità vettorate e dalle maggiori connessioni effettuate;
- > all'aumento dei ricavi in Belgio per 74 milioni di euro a fronte dei maggiori volumi prodotti.

## Margine operativo lordo

Milioni di euro

	2015	2014 restated	2015-2014	
Romania	281	305	(24)	-7,9%
Russia	164	358	(194)	-54,2%
Slovacchia	871	537	334	62,2%
Altri Paesi	(8)	10	(18)	-
<b>Totale</b>	<b>1.308</b>	<b>1.210</b>	<b>98</b>	<b>8,1%</b>

Il  **margine operativo lordo**  ammonta a 1.308 milioni di euro, registrando un incremento di 98 milioni di euro rispetto al 2014. Tale andamento è principalmente relativo:

- > all'aumento del margine operativo lordo in Slovacchia per 334 milioni di euro, principalmente per effetto del rilascio parziale del fondo oneri per smaltimento del combustibile nucleare 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, secondo la quale – tra le altre misure – l'avvio del funzionamento del deposito permanente per tali scorie ("permanent storage") è stato rinviato dal 2037 al 2065. Tale effetto è sta-

to solo in parte compensato dai minori prezzi di vendita dell'energia elettrica;

- > a un decremento del margine operativo lordo in Russia per 194 milioni di euro, prevalentemente per effetto della riduzione del margine di generazione che sconta un calo dei prezzi di vendita e un contestuale maggior costo di approvvigionamento dei combustibili, oltre che di un effetto cambio negativo che ha comportato un minor margine per 55 milioni di euro;
- > a una riduzione del margine rilevata in Romania per 24 milioni di euro, quasi interamente attribuibile alle attività di commercializzazione dell'energia elettrica che hanno scontato l'andamento delle vendite di energia elettrica, nonché ad alcune partite pregresse positive rilevate nel 2014.

## Risultato operativo

Milioni di euro

	2015	2014 restated	2015-2014	
Romania	168	201	(33)	-16,4%
Russia	(839)	(201)	(638)	-
Slovacchia	184	(2.605)	2.789	-
Altri Paesi	(12)	(71)	59	83,1%
<b>Totale</b>	<b>(499)</b>	<b>(2.676)</b>	<b>2.177</b>	<b>81,4%</b>

Il **risultato operativo** del 2015 è negativo per 499 milioni di euro ed evidenzia, rispetto al 2014, un incremento di 2.177 milioni di euro dovuto principalmente a:

> minori perdite di valore rilevate a seguito dell'adeguamento al presumibile valore di realizzo (determinato sulla base delle offerte pervenute e dell'evoluzione del processo di vendita) per quanto riguarda gli asset di Slovenské elektrárne (574 milioni di euro nel 2015; 2.878 milioni di euro nel 2014) e a esito degli impairment test e del perdurare dello scenario negativo di mercato per quanto riguarda

la CGU Enel Russia (899 milioni di euro nel 2015; 365 milioni di euro nel 2014);

- > minori ammortamenti delle attività materiali per Enel Russia pari a 79 milioni di euro (143 milioni di euro nel 2014) e per Slovenské elektrárne pari a 93 milioni di euro (126 milioni di euro nel 2014);
- > un effetto cambio da traduzione, positivo per 282 milioni di euro, a seguito del deprezzamento del rublo nei confronti dell'euro.

## Investimenti

Milioni di euro

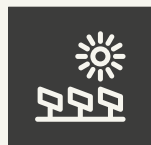
	2015	2014 restated	2015-2014	
Romania	116	83	33	39,8%
Russia	112	188	(76)	-40,4%
Slovacchia	- (1)	665	(665)	-
Altri Paesi	1	-	1	-
<b>Totale</b>	<b>229</b>	<b>936</b>	<b>(707)</b>	<b>-75,5%</b>

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

Gli **investimenti** ammontano a 229 milioni di euro, in diminuzione di 707 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Tale variazione è da attribuire ai maggiori costi sostenuti in Russia nel 2014 per ripristinare il funzionamento della centrale a ciclo combinato di Sredneuralskay dopo il blocco avvenuto alla fine del 2013 e

alla classificazione, tra le attività possedute per la vendita, di Slovenské elektrárne. Senza considerare tale diversa classificazione, gli investimenti avrebbero registrato un calo di 59 milioni di euro, di cui 17 milioni di euro riferiti agli impianti slovacchi, in particolare per il progetto della centrale nucleare di Mochovce.

5

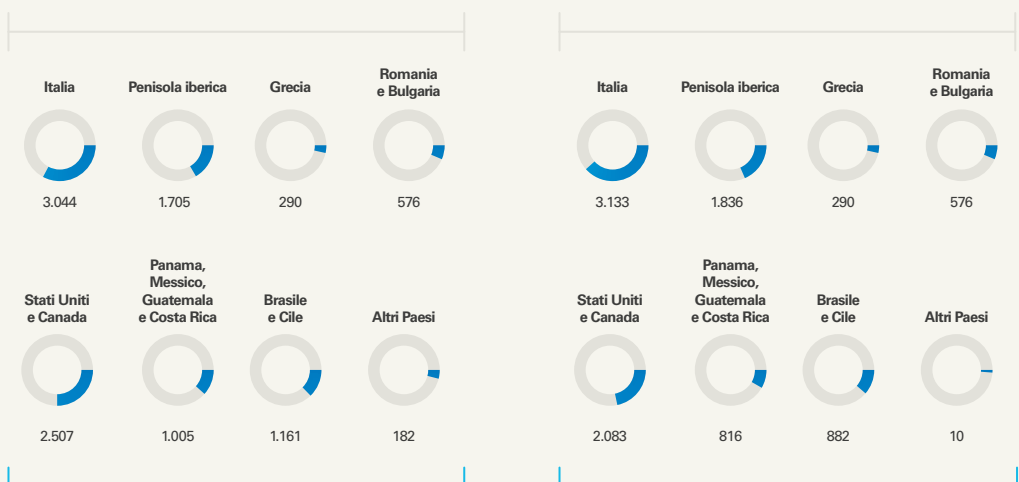
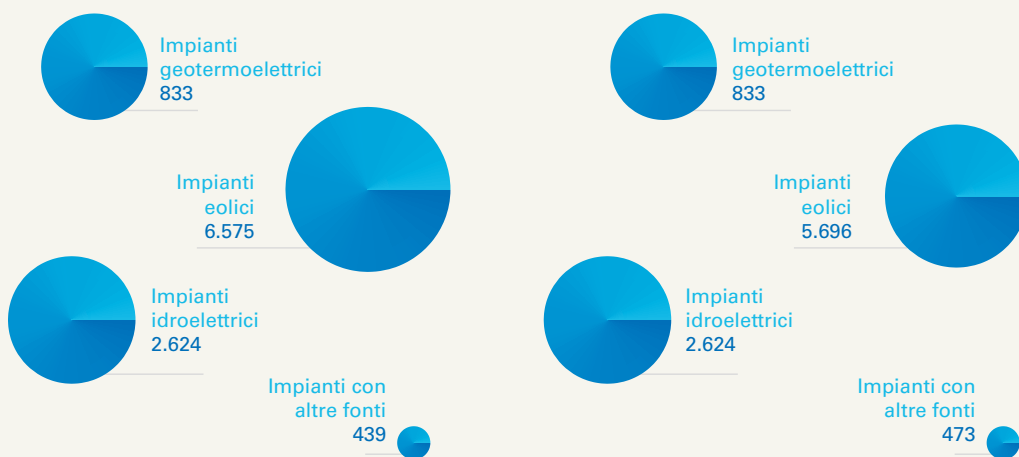


## Energie Rinnovabili

### Potenza efficiente netta installata

MW

10.470 2015 9.626 2014



## Risultati economici 2015

milioni di euro

### Ricavi 3.011

Europa e Nord Africa



1.814

America Latina



650

Nord America



533

Africa Sub-Sahariana e Asia



14

### Margine operativo lordo 1.826

Europa e Nord Africa



1.105

America Latina



364

Nord America



352

Africa Sub-Sahariana e Asia



5

### Investimenti 2.466

Europa e Nord Africa



317

America Latina



1.548

Nord America



289

Africa Sub-Sahariana e Asia



312

## Dati operativi

### Produzione netta di energia elettrica

Milioni di kWh

	2015	2014	2015-2014	
Idroelettrica	10.426	11.452	(1.026)	-9,0%
Geotermoelettrica	6.205	5.954	251	4,2%
Eolica	16.066	13.896	2.170	15,6%
Altre fonti	876	496	380	76,6%
<b>Totale</b>	<b>33.573</b>	<b>31.798</b>	<b>1.775</b>	<b>5,6%</b>
- di cui Italia	13.076	14.117	(1.041)	-7,4%
- di cui Penisola iberica	4.383	4.359	24	0,6%
- di cui Francia	-	347	(347)	-
- di cui Grecia	549	488	61	12,5%
- di cui Romania e Bulgaria	1.420	1.351	69	5,1%
- di cui Stati Uniti e Canada	7.368	6.674	694	10,4%
- di cui Panama, Messico, Guatemala e Costa Rica	3.841	2.904	937	32,3%
- di cui Brasile e Cile	2.869	1.550	1.319	85,1%
- di cui altri Paesi	67	8	59	-

La produzione netta della Divisione è pari nel 2015 a 33.573 milioni di kWh, con un incremento rispetto al 2014 di 1.775 milioni di kWh. Tale incremento è attribuibile alla maggiore generazione all'estero per 2.816 milioni di kWh, principalmente per l'aumento della produzione da fonte eolica in America Latina (+1.691 milioni di kWh) e Nord America (+769 milioni di kWh) a seguito della maggiore capacità installata, da fonte idroelettrica nella Repubblica di Panama (+527 milioni di kWh) connessa alla maggiore disponibilità di risorse idriche e da fonte solare in Cile (+233 milioni di kWh). Tali effetti sono stati solo parzialmente compensati dalla minore produzione da fonte eolica conseguente alla

cessione delle attività in Francia, effettuata a fine 2014 (-347 milioni di kWh).

La produzione netta di energia elettrica in Italia nel 2015 registra invece un decremento di 1.041 milioni di kWh rispetto al 2014, risentendo principalmente della minore produzione da fonte idroelettrica (-841 milioni di kWh) principalmente causata da condizioni di idraulicità più sfavorevoli. Tale decremento è stato parzialmente compensato dall'incremento della produzione da fonte geotermica (+261 milioni di kWh) a seguito della maggiore capacità installata dovuta all'entrata in esercizio dell'impianto di Bagnore.

## Potenza efficiente netta installata

MW

	al 31.12.2015	al 31.12.2014	2015-2014	
Impianti idroelettrici	2.624	2.624	-	-
Impianti geotermoelettrici	833	833	-	-
Impianti eolici	6.575	5.696	879	15,4%
Impianti con altre fonti	439	473	(34)	-7,3%
<b>Totale</b>	<b>10.470</b>	<b>9.626</b>	<b>844</b>	<b>8,8%</b>
- di cui Italia	3.044	3.133	(89)	-2,8%
- di cui Penisola iberica	1.705	1.836	(131)	-7,1%
- di cui Grecia	290	290	-	-
- di cui Romania e Bulgaria	576	576	-	-
- di cui Stati Uniti e Canada	2.507	2.083	424	20,4%
- di cui Panama, Messico, Guatemala e Costa Rica	1.005	816	189	23,2%
- di cui Brasile e Cile	1.161	882	279	31,6%
- di cui altri Paesi	182	10	172	-

La potenza efficiente netta installata registra un incremento netto di 844 MW, di cui 933 MW all'estero. In particolare, la maggiore capacità installata netta da fonte eolica si riferisce prevalentemente ai nuovi impianti negli Stati Uniti (per 424 MW), in Messico (per 202 MW), in Brasile (per 118 MW), in

Cile (per 61 MW) e in Uruguay (per 50 MW). Tali effetti sono stati solo parzialmente compensati dal decremento della capacità installata a seguito della cessione degli impianti eolici in Portogallo e solari in Italia.

## Risultati economici

Milioni di euro

	2015	2014 restated	2015-2014	
Ricavi	3.011	2.921	90	3,1%
Margine operativo lordo	1.826	1.938	(112)	-5,8%
Risultato operativo	879	1.124	(245)	-21,8%
Investimenti	2.466	1.658	808	48,7%

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati i risultati economici suddivisi per ciascuna delle aree geografiche di attività nel 2015.

## Ricavi

Milioni di euro

	2015	2014 restated	2015-2014	
Europa e Nord Africa	1.814	1.985	(171)	-8,6%
America Latina	650	537	113	21,0%
Nord America	533	396	137	34,6%
Africa Sub-Sahariana e Asia	14	3	11	-
<b>Totale</b>	<b>3.011</b>	<b>2.921</b>	<b>90</b>	<b>3,1%</b>

I **ricavi** del 2015 si attestano a 3.011 milioni di euro, con un incremento di 90 milioni di euro (+3,1%) rispetto all'esercizio precedente. Tale andamento è connesso:

- > a un incremento dei ricavi in Nord America per 137 milioni di euro, principalmente connessi, oltre che all'effetto positivo derivante dal rafforzamento del dollaro statunitense nei confronti dell'euro (per 88 milioni di euro), alle maggiori quantità prodotte, ai maggiori ricavi per tax partnership e all'incremento degli altri ricavi relativi all'effetto della cessione di alcuni asset;
- > ai maggiori ricavi in America Latina per 113 milioni di euro, da riferire principalmente alle maggiori quantità prodotte in Cile, Messico e Costa Rica (per complessivi 102 milioni di euro);
- > ai minori ricavi in Europa e Nord Africa per 171 milioni di euro,

sostanzialmente in seguito al decremento dei ricavi per vendita di energia elettrica in Italia per effetto della minore produzione idroelettrica e alla variazione di perimetro conseguente alla cessione di Enel Green Power France, avvenuta a dicembre 2014. Tali variazioni sono state parzialmente compensate dagli effetti positivi derivanti dall'acquisizione del controllo di 3Sun (a titolo di negative goodwill e di rimisurazione al fair value dell'interessenza già detenuta dal Gruppo antecedentemente all'acquisizione del controllo per complessivi 117 milioni di euro), dal consolidamento di alcuni progetti del portafoglio del consorzio portoghese ENEOP (per complessivi 29 milioni di euro tra plusvalenze e rimisurazioni al fair value) e dall'iscrizione di un indennizzo previsto dagli accordi con STM (12 milioni di euro).

## Margine operativo lordo

Milioni di euro

	2015	2014 restated	2015-2014	
Europa e Nord Africa	1.105	1.461	(356)	-24,4%
America Latina	364	202	162	80,2%
Nord America	352	276	76	27,5%
Africa Sub-Sahariana e Asia	5	(1)	6	-
<b>Totale</b>	<b>1.826</b>	<b>1.938</b>	<b>(112)</b>	<b>-5,8%</b>

Il **margine operativo lordo** del 2015 ammonta a 1.826 milioni di euro, in decremento di 112 milioni di euro (-5,8%) rispetto al 2014; tale decremento è riferibile:

- > al minor margine realizzato in Europa per 355 milioni di euro, prevalentemente a seguito del decremento dei ricavi per i minori prezzi medi di vendita e dei maggiori costi connessi alla formalizzazione di alcuni accordi per l'uscita anticipata del personale in Italia;
- > al maggior margine in America Latina per 162 milioni di euro, tenuto conto di un effetto cambi positivo di 36 milioni di euro, a seguito del citato incremento dei ricavi e del decremento dei costi operativi connessi all'acquisto

di energia in Brasile e nella Repubblica di Panama; in quest'ultimo Paese la maggior idraulicità ha infatti contenuto di fatto i costi di acquisto di energia elettrica necessari per far fronte alle vendite contrattate. Tale incremento è stato parzialmente compensato dalla crescita dei costi operativi collegati alla maggiore capacità installata in Brasile, Cile e Messico;

- > al maggior margine del Nord America, in aumento di 76 milioni di euro (tenuto conto di un effetto cambi positivo di 58 milioni di euro), per effetto dei maggiori ricavi e solo parzialmente compensato dai maggiori costi del personale e operativi connessi alla maggiore capacità installata.

## Risultato operativo

Milioni di euro

	2015	2014 restated	2015-2014	
Europa e Nord Africa	459	834	(375)	-45,0%
America Latina	249	142	107	75,4%
Nord America	168	149	19	12,8%
Africa Sub-Sahariana e Asia	3	(1)	4	-
<b>Totale</b>	<b>879</b>	<b>1.124</b>	<b>(245)</b>	<b>-21,8%</b>

Il **risultato operativo** del 2015, pari a 879 milioni di euro, registra un decremento di 245 milioni di euro, tenuto conto di maggiori ammortamenti e perdite di valore per 133 milioni di euro, da riferire principalmente all'impairment di Enel Green Power Romania (per 155 milioni di euro) effettuato sul residuo avviamento e sulle attività materiali a seguito

dello sfavolevole scenario di mercato e regolatorio nel settore delle energie rinnovabili del Paese. A tale effetto si aggiungono le svalutazioni di alcuni specifici asset di 3Sun, la maggiore capacità installata nel continente americano, nonché gli adeguamenti di valore di specifici progetti in Nord America e la svalutazione di alcuni crediti nell'area Europa.

## Investimenti

Milioni di euro

	2015	2014 restated	2015-2014	
Europa e Nord Africa	317	373	(56)	-15,0%
America Latina	1.548	927	621	67,0%
Nord America	289	332	(43)	-13,0%
Africa Sub-Sahariana e Asia	312	26	286	-
<b>Totale</b>	<b>2.466</b>	<b>1.658</b>	<b>808</b>	<b>48,7%</b>

Gli **investimenti** del 2015 ammontano a 2.466 milioni di euro, in incremento di 808 milioni rispetto all'esercizio precedente. Gli investimenti si riferiscono principalmente a impianti eolici in America Latina (822 milioni di euro), in

Nord America (257 milioni di euro) e in Europa (151 milioni di euro), a impianti fotovoltaici in Cile (344 milioni di euro) e in Sudafrica (194 milioni di euro) e a impianti idroelettrici in Brasile e Costa Rica (221 milioni di euro).

## Altro, elisioni e rettifiche

### Dati operativi

#### Riserve di idrocarburi e produzione annua

	2015	2014	2015-2014
<b>Riserve di idrocarburi</b>			
Riserve certe (P1) di idrocarburi a fine esercizio (milioni di barili di olio equivalente)	16	18	(2)
Riserve certe e probabili (2P) di idrocarburi a fine esercizio (milioni di barili di olio equivalente)	42	46	(4)
Risorse contingent (2C) di gas (milioni di barili di olio equivalente)	4	-	4

I progetti nella fase di sviluppo in essere alla fine del 2015 sono così dislocati geograficamente:

- > in Algeria, attraverso Enel Trade, il Gruppo detiene il 18,4% della licenza di "Isarene" in collaborazione con Petroceltic International e Sonatrach (compagnia di stato algerina);
- > in Italia, attraverso Enel Longanesi Development Srl, il Gruppo detiene il 33,5% della licenza di coltivazione di Bagnacavallo.

Nell'ambito della Divisione Upstream Gas, è continuata l'attività di certificazione delle riserve degli asset in sviluppo; in particolare, in seguito all'acquisizione e analisi dei dati sismici per il progetto di Enel Longanesi Development, nel 2015 si è proceduto a una nuova valutazione, eseguita da un certificatore esterno.

In base alle ultime valutazioni disponibili (2012 per Isarene e 2015 per Enel Longanesi Development), la quota di parte-

cipazione Enel nel 2015 risulta pari a:

- > 16,3 milioni di barili di olio equivalente di riserve certe (P1), di cui:
  - 15,9 milioni di barili di olio equivalente per il campo Isarene; e
  - 0,4 milioni di barili di olio equivalente per il campo di Enel Longanesi Development;
- > 42,1 milioni di barili di olio equivalente di riserve certe e probabili (2P), di cui:
  - 41,6 milioni di barili di olio equivalente per il campo Isarene; e
  - 0,5 milioni di barili di olio equivalente per il campo di Enel Longanesi Development.

Nella nuova certificazione una parte delle riserve 2P è stata certificata come risorse contingenti (3,7 milioni di barili di olio equivalente).

### Risultati economici

Milioni di euro

	2015	2014 restated	2015-2014	
Ricavi (al netto delle elisioni)	852	1.025	(173)	-16,9%
Margine operativo lordo	(213)	(29)	(184)	-
Risultato operativo	(338)	(68)	(270)	-
Investimenti	52	45	7	15,6%

I **ricavi** del 2015, al netto delle elisioni, risultano pari a 852 milioni di euro, con un decremento di 173 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (-16,9%). Se si esclude da tale variazione il provento, pari a 82 milioni di euro, derivante dall'adeguamento prezzo rilevato nel primo trimestre del 2014 sulla cessione di Artic Russia, avvenuta nel 2013, ed effettuato in base alla clausola di earn-out prevista negli accordi contrattuali con l'acquirente della società, i ricavi sono

in calo di 91 milioni di euro rispetto al 2014. Tale ultimo decremento è essenzialmente riferibile ai minori ricavi per attività di ingegneria (116 milioni di euro) a seguito delle minori attività svolte nel 2015 rispetto al 2014 (tra cui il progetto del terminale di Porto Empedocle per la rigassificazione del gas naturale liquefatto e l'impianto nucleare di Mochovce). Tale andamento risulta solo parzialmente compensato dai maggiori ricavi per servizi di information and communica-

tion technology per complessivi 24 milioni di euro.

Il **marginale operativo lordo** del 2015, negativo per 213 milioni di euro, registra un decremento di 184 milioni di euro rispetto al valore rilevato nel 2014. Escludendo l'effetto del sopracitato adeguamento prezzo, il margine operativo lordo risulta in diminuzione di 106 milioni di euro: tale andamento risente dei maggiori costi del personale a seguito della stipula con le Organizzazioni sindacali di un nuovo accordo per l'uscita incentivata del personale ex art. 4 della Legge Fornero e del riconoscimento di un importo *una tantum* a favore degli ex dipendenti che beneficiavano dello sconto energia a seguito della revoca dello stesso, in parte compen-

sato dal rilascio del fondo a esso dedicato. A tale fenomeno si aggiunge la contrazione della marginalità unitaria relativa a taluni servizi prestati alle altre Divisioni del Gruppo.

Il **risultato operativo** del 2015 è negativo per 338 milioni di euro e registra un decremento di 270 milioni di euro rispetto al periodo precedente, tenuto conto di maggiori ammortamenti e perdite di valore per 86 milioni di euro da riferire sostanzialmente agli impairment rilevati sugli asset di esplorazione di upstream gas per 159 milioni di euro, a seguito di talune difficoltà nella prosecuzione dei progetti e del diverso scenario dei prezzi nel mercato globale dei combustibili.

## Investimenti

Gli **investimenti** del 2015 ammontano a 52 milioni di euro, con un incremento di 7 milioni di euro rispetto al valore registrato nel 2014.

# Andamento economico-finanziario di Enel SpA

## Risultati economici

La gestione economica di Enel SpA degli esercizi 2015 e 2014 è sintetizzata nel seguente prospetto.

Milioni di euro

	2015	2014	2015-2014
<b>Ricavi</b>			
Ricavi delle prestazioni	237	245	(8)
Altri ricavi e proventi	8	1	7
<b>Totale</b>	<b>245</b>	<b>246</b>	<b>(1)</b>
<b>Costi</b>			
Acquisti di materiali di consumo	1	2	(1)
Servizi e godimento beni di terzi	199	185	14
Costo del personale	176	120	56
Altri costi operativi	24	19	5
<b>Totale</b>	<b>400</b>	<b>326</b>	<b>74</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>(155)</b>	<b>(80)</b>	<b>(75)</b>
Ammortamenti e impairment	327	543	(216)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(482)</b>	<b>(623)</b>	<b>141</b>
<b>Proventi/(Oneri) finanziari netti e da partecipazioni</b>			
Proventi da partecipazioni	2.024	1.818	206
Proventi finanziari	3.535	2.412	1.123
Oneri finanziari	4.267	3.331	936
<b>Totale</b>	<b>1.292</b>	<b>899</b>	<b>393</b>
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>810</b>	<b>276</b>	<b>534</b>
Imposte	(201)	(282)	81
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>1.011</b>	<b>558</b>	<b>453</b>

I **ricavi delle prestazioni**, pari a 237 milioni di euro (245 milioni di euro nel 2014), si riferiscono essenzialmente a prestazioni rese da Enel SpA nell'ambito della sua funzione di indirizzo e coordinamento e al riaddebito di oneri sostenuti dalla stessa e di competenza delle sue controllate.

Il decremento complessivo, pari a 8 milioni di euro, è imputabile principalmente ai minori riaddebiti nei confronti di alcune società del Gruppo per management fee e technical fee, 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 SpA 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 si decrementano di 1 milione di euro rispetto all'esercizio precedente.

I costi per prestazioni di **servizi e godimento beni di terzi**, pari a 199 milioni di euro nel 2015, sono attribuibili 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 essenzialmente a servizi informatici, amministrativi e di approvvigionamento, a canoni di locazione e formazione del personale ricevuti dalla controllata Enel Italia Srl, nonché a costi per personale di alcune società del Gruppo in distacco presso Enel SpA. 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 per i servizi alla persona erogati dalla controllata Enel Italia Srl, nonché ai maggiori costi registrati verso Enel Iberoamérica SL per personale in distacco svolgente attività di servizio globale.

Il **costo del personale** ammonta nel 2015 a 176 milioni di euro, evidenziando un incremento di 56 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente; 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 compensati 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 alla data del 31 dicembre 2015 (10 milioni di euro).

Gli **altri costi operativi** sono pari a 24 milioni di euro nel 2015 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 al 31 dicembre 2015.

Il **marginale operativo lordo**, negativo per 155 milioni di euro, registra una variazione negativa di 75 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente da ricondurre principalmente all'incremento dei costi del personale e dei servizi e godimento beni di terzi.

Gli **ammortamenti e impairment**, pari a 327 milioni di euro nel 2015, presentano 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 l'adeguamento di valore effettuato sulla partecipazione detenuta in Enel Trade SpA (250 milioni di euro) e in Enel Ingegneria e Ricerca SpA (65 milioni di euro).

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

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, sostanzialmente per effetto del dividendo straordinario erogato da Enel Iberoamérica SL (479 milioni di euro).

Gli **oneri finanziari netti** ammontano a 732 milioni di euro e riflettono essenzialmente gli interessi passivi sull'indebitamento finanziario (956 milioni di euro), controbilanciati da proventi netti su strumenti derivati su tassi di 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 a Enel SpA (98 milioni di euro).

Le **imposte sul reddito dell'esercizio** evidenziano un risultato positivo di 201 milioni di euro, per effetto principalmente della riduzione della base imponibile IRES rispetto al risultato civilistico *ante* imposte dovuta all'esclusione del 95% dei dividendi percepiti dalle società controllate e della deducibilità degli interessi passivi di Enel SpA in capo al consolidato fiscale di Gruppo in base alle disposizioni in materia di IRES (art. 96 del TUIR). Tale andamento risente essenzialmente del diverso ammontare, nei due esercizi di riferimento, dei dividendi percepiti dalle società controllate nonché dell'indeducibilità delle svalutazioni sulle partecipazioni effettuate nel corso del 2015 e aventi i requisiti di cui all'art. 87 del TUIR.

Il **risultato netto dell'esercizio** si attesta a 1.011 milioni di euro, a fronte di un utile dell'esercizio precedente di 558 milioni di euro.

## Analisi della struttura patrimoniale

Millioni di euro

	al 31.12.2015	al 31.12.2014	2015-2014
<b>Attività immobilizzate nette:</b>			
- attività materiali e immateriali	21	19	2
- partecipazioni	38.984	38.754	230
- altre attività/(passività) non correnti nette	71	(299)	370
<b>Totale</b>	<b>39.076</b>	<b>38.474</b>	<b>602</b>
<b>Capitale circolante netto:</b>			
- crediti commerciali	283	132	151
- altre attività/(passività) correnti nette	(627)	(533)	(94)
- debiti commerciali	(164)	(139)	(25)
<b>Totale</b>	<b>(508)</b>	<b>(540)</b>	<b>32</b>
<b>Capitale investito lordo</b>	<b>38.568</b>	<b>37.934</b>	<b>634</b>
<b>Fondi diversi:</b>			
- benefici ai dipendenti	(291)	(302)	11
- fondi rischi e oneri e imposte differite nette	28	115	(87)
<b>Totale</b>	<b>(263)</b>	<b>(187)</b>	<b>(76)</b>
<b>Capitale investito netto</b>	<b>38.305</b>	<b>37.747</b>	<b>558</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>24.880</b>	<b>25.136</b>	<b>(256)</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>13.425</b>	<b>12.611</b>	<b>814</b>

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

- > per 230 milioni di euro alle partecipazioni in imprese controllate, sulle quali hanno influito le seguenti operazioni: la ripatrimonializzazione di Enel Trade SpA per 500 milioni di euro, di Enel Ingegneria e Ricerca SpA per 40 milioni di euro, successivamente svalutate per 250 milioni di euro la prima e per 65 milioni di euro la seconda, la costituzione di Enel Open Fiber SpA, tramite il versamento del capitale sociale di 5 milioni di euro, interamente posseduto da Enel SpA;
- > per 370 milioni di euro all'incremento delle "altre attività non correnti nette", da collegare essenzialmente all'aumento del valore dei contratti derivati non correnti.

Il **capitale circolante netto** è negativo per 508 milioni di euro e registra un decremento di 32 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2014. La variazione è riferibile:

- > per 151 milioni di euro all'incremento dei crediti commerciali principalmente verso società del Gruppo, per i servizi di indirizzo e coordinamento svolti da Enel SpA. Tale variazione ha risentito dell'andamento dei ricavi connessi ai medesimi servizi, nonché alla diversa tempistica degli incassi rispetto a quanto avvenuto nel precedente esercizio;
- > per 94 milioni di euro all'incremento delle "altre passività correnti nette" per effetto principalmente del minor cre-

dito per imposte sul reddito di Enel SpA (306 milioni di euro), in parte compensato dai maggiori crediti IRES infragruppo connessi al consolidato fiscale nazionale (196 milioni di euro);

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

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

Il **patrimonio netto** è pari a 24.880 milioni di euro al 31 dicembre 2015 e presenta un decremento di 256 milioni di euro rispetto al precedente esercizio. In particolare, tale variazione è riferibile alla distribuzione del dividendo relativo all'esercizio 2014 per 1.316 milioni di euro (pari a 0,14 euro per azione), nonché alla rilevazione dell'utile complessivo dell'esercizio 2015 per 1.060 milioni di euro (inclusivo di un risultato positivo imputato direttamente a patrimonio netto pari a 49 milioni di euro da attribuire sostanzialmente alla variazione, al netto dell'effetto fiscale, della riserva per derivati di cash flow hedge).

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

## Analisi della struttura finanziaria

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
<b>Indebitamento a lungo termine:</b>			
- obbligazioni	14.503	17.288	(2.785)
<i>Indebitamento a lungo termine</i>	<i>14.503</i>	<i>17.288</i>	<i>(2.785)</i>
- crediti finanziari verso terzi	(5)	(4)	(1)
- quote accollate e finanziamenti concessi alle società controllate	(72)	(117)	45
<b>Indebitamento netto a lungo termine</b>	<b>14.426</b>	<b>17.167</b>	<b>(2.741)</b>
<b>Indebitamento/(Disponibilità) a breve termine:</b>			
- quota a breve dei finanziamenti a lungo termine	3.062	2.363	699
- indebitamento a breve verso banche	2	3	(1)
- indebitamento a breve verso società del Gruppo	-	500	(500)
- cash collateral ricevuti	1.669	423	1.246
<i>Indebitamento a breve termine</i>	<i>4.733</i>	<i>3.289</i>	<i>1.444</i>
- quota a breve dei finanziamenti accollati/concessi	(46)	-	(46)
- altri crediti finanziari a breve	(8)	(3)	(5)
- cash collateral versati	(86)	(672)	586
- posizione finanziaria netta a breve verso società del Gruppo	331	(198)	529
- disponibilità presso banche e titoli a breve	(5.925)	(6.972)	1.047
<b>Indebitamento/(Disponibilità) netto a breve termine</b>	<b>(1.001)</b>	<b>(4.556)</b>	<b>3.555</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>13.425</b>	<b>12.611</b>	<b>814</b>

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

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

- > il rimborso, per 2.300 milioni di euro, di due prestiti obbligazionari retail;
- > il rimborso, per 500 milioni di euro, dell'Intercompany Short Term Deposit Agreement (linea di credito a breve

intrattenuta con Enel Finance International NV);

- > il rimborso di due tranches dei prestiti obbligazionari Ina e Ania e il riacquisto di obbligazioni proprie per complessivi 94 milioni di euro.

Si evidenzia che le disponibilità liquide, pari a 5.925 milioni di euro, presentano, rispetto al 31 dicembre 2014, un decremento per complessivi 1.047 milioni di euro, principalmente dovuto ai rimborsi dei prestiti obbligazionari sopracitati nonché alla normale operatività connessa alla funzione di tesoreria accentrata svolta da Enel SpA.