

Nel 2016 sono proseguiti i numerosi progetti avviati negli anni precedenti mirati alla formazione e all'informazione dei lavoratori (anche delle ditte appaltatrici) sui temi della sicurezza e della salute, nonché alla promozione di comportamenti sicuri e responsabili³⁸; sono stati, inoltre, introdotti nuovi dispositivi personali, tecnologicamente innovativi, che consentono di aumentare i livelli di sicurezza sul posto di lavoro.

Va, infine, evidenziato che nel 2016 Enel ha confermato il punteggio di 90/100 nella categoria “Occupational H&S” del “Dow Jones Sustainability Index” relativamente al settore delle *utilities* elettriche.

3.4 - Consulenze

Il processo autorizzativo per l'affidamento delle consulenze in ambito aziendale (oggetto di specifica disciplina sin dal 2006) è attualmente disciplinato:

- dalla Procedura Organizzativa n. 10 (già n. 234) dell'11 giugno 2015, che disciplina l'iter autorizzativo per i servizi di consulenza e prestazione professionale in ambito *Institutional, Regulatory Affairs, Business Development e Merger & Acquisition*;
- dalla Procedura n. 29 dell'8 ottobre 2015 che regola l'iter autorizzativo delle consulenze di natura legale;
- dalla Procedura Organizzativa n. 56 in data 24/02/2016 che regola l'iter autorizzativo delle consulenze di natura fiscale;
- dalla Procedura Organizzativa del 23 giugno 2015 n. 11 (già n. 235) che riguarda, infine, le consulenze nei restanti ambiti di attività, ivi compresi nuovi limiti per l'approvazione da parte dell'Amministratore delegato (nello specifico, è previsto che essa intervenga soltanto per le consulenze di ammontare complessivo superiore a 200.000 euro, a fronte del precedente limite fissato a 150.000 euro).

Limitatamente all'Italia, il valore complessivo delle consulenze assegnate nel corso dell'esercizio 2016³⁹ ammonta a 34,59 milioni di euro, con una diminuzione di 12,7 milioni di euro circa rispetto al precedente esercizio, riferibile, prevalentemente, al completamento delle operazioni di riassetto societario effettuate nel corso del 2015,⁴⁰ che ha comportato un forte ridimensionamento delle

³⁸ Per la loro elencazione, si rimanda alla Relazione relativa all'esercizio 2015, cit., paragrafo n. 3.3.

³⁹ Il dato non comprende, quindi, le consulenze affidate dalle Società estere del Gruppo e da quelle *infra-gruppo*. Per ragioni di uniformità, non sono incluse nemmeno le consulenze assegnate nel 2016 inserite nei sistemi SAP successivamente al 18 gennaio 2017.

⁴⁰ Ci si riferisce, principalmente, alle operazioni di riassetto societario in America Latina, alla scissione parziale non proporzionale di EGP in favore di Enel e alla cessione della partecipazione in *Slovenské Elektrarne* (cfr. Relazione relativa all'esercizio 2015, cit., paragrafi nn. 3.4 e 4.2).

consulenze di tipo “*Merger & Acquisition*”, attestatesi al 27,1 per cento del totale contrattualizzato a fronte del 58,8 per cento dell’esercizio precedente (-18,4 milioni di euro circa).

Nel corso del 2016 sono state affidate prevalentemente consulenze di tipo “*Strategico, Organizzativo, Direzionale*” (45,9 per cento del totale contrattualizzato, con un incremento di 3,8 milioni di euro circa rispetto al dato del 2015) e legale/societario⁴¹ (11,3 per cento del totale contrattualizzato, con un incremento di 3,4 milioni di euro circa rispetto all’esercizio precedente).

L’insieme delle restanti tipologie di consulenze è risultato pari complessivamente a 5,4 milioni di euro circa, con un decremento pari a poco più di 9 milioni di euro.

Tabella 11 - Consulenze per tipologia

(milioni di euro)

Tipologia	2015		2016	
	Milioni €	%	Milioni €	%
<i>Merger & Acquisition</i>	27,8	58,8	9,39	27,1
Strategiche/Organizz.ve/Direzionali	12,1	25,6	15,86	45,9
Legali e societarie	0,5	1,1	3,91	11,3
Ammin.ve/fiscali/finanziarie	3,1	6,6	2,48	7,2
Commerciali	1,3	2,8	1,78	5,1
Comunicazione e legate al Personale	1,3	2,7	0,69	2,0
Information Technology	1,0	2,1	0,48	1,4
Assicurative	0,2	0,3	-	-
Totali	47,3	100	34,59	100

Ripartendo le consulenze in funzione del loro numero e valore, si ricavano, invece, le evidenze riportate nella tabella che segue.

Tabella 12 - Consulenze per importo

(milioni di euro)

Consulenze	2015		2016	
	Numero ordini	Importo	Numero ordini	Importo
Intervallo importi (euro)				
<=75.000	47	2,0	105	2,51
>75.000<=150.000	14	29,6	21	2,20
>150.000<=1.000.000	29	13,5	52	21,68
>1.000.000	21	2,2	4	8,20
Totali	111	47,3	182	34,59

⁴¹ Anch’esse legate prevalentemente alle operazioni di riassetto societario attuate nel 2015, alcune delle quali sono venute a definitivo completamento nel corso del 2016.

4. - IL PIANO INDUSTRIALE E DEGLI INVESTIMENTI

4.1 - Linee guida del piano strategico 2017-2019

In data 10 novembre 2016, il Gruppo Enel ha presentato alla comunità finanziaria il piano strategico relativo al periodo 2017-2019, contenente le nuove linee guida e gli obiettivi di crescita economica, finanziaria e patrimoniale.

Il piano è stato redatto in continuità con quello precedente 2016-2019 e continua a focalizzarsi sull'aumento della redditività per gli azionisti, facendo leva sulla presenza globale del Gruppo Enel, sulla sua *leadership* in tutte le tecnologie, sulla diversificazione delle linee di *business* e delle aree geografiche di presenza, nonché, innovativamente, sulla digitalizzazione degli *asset* (con un investimento nell'arco di piano pari a 4,7 miliardi di euro circa) e su una maggiore attenzione al cliente (*customer focus*), con l'obiettivo finale di generare 3 miliardi di euro di EBITDA nel 2019.

Le sue linee fondamentali possono riassumersi nelle seguenti:

a) il raggiungimento di elevati livelli di efficienza operativa, sostenuta dalla digitalizzazione, attraverso una riduzione dei costi operativi; nello specifico, è stato previsto un risparmio nell'arco di piano di 1 miliardo di euro, con un incremento di 500 milioni di euro rispetto al piano precedente da raggiungersi attraverso:

- la riduzione del 7 per cento degli investimenti in manutenzione, con risparmi stimati in 200 milioni di euro;

- la riduzione dei costi operativi per un ammontare di 800 milioni di euro (*target* di 7,8 miliardi di euro nel 2019), da realizzarsi attraverso miglioramenti all'efficienza nei settori delle energie rinnovabili, delle reti, e della generazione convenzionale, nonché mediante la razionalizzazione del personale e della struttura organizzativa e l'ottimizzazione tecnologica (chiusura di impianti inefficienti e digitalizzazione delle reti);

b) un nuovo percorso di crescita industriale incentrato sui *business* delle reti e delle fonti rinnovabili, con un investimento complessivo stimato in 20,9 miliardi di euro nell'arco di piano (sostanzialmente in linea rispetto ai 21,3 miliardi di euro del piano precedente), di cui quasi il 60 per cento dedicati alla crescita industriale; circa il 95 per cento dei nuovi investimenti per la crescita, pari a 12,4 miliardi di euro, sarà finalizzato a rafforzare l'aumento dei ricavi in attività a basso profilo di rischio, quali le reti, le energie rinnovabili,⁴² la generazione convenzionale *non-merchant*,⁴³ e il segmento *retail*;

⁴² Anche attraverso l'adozione in tale settore di un modello di *business* c.d. "BSO" (*Build, Sell and Operate*) a minor intensità di capitale, in modo da ridurre i rischi ed accelerare la creazione di valore.

⁴³ Centrali elettriche garantite da contratti di vendita a lungo termine.

- c) l'ulteriore razionalizzazione e semplificazione della struttura societaria, che - dopo la riorganizzazione di *Endesa* realizzata a fine 2014,⁴⁴ la piena integrazione di Enel Green Power in Enel e la ristrutturazione operata in America Latina (che ha portato, nel 2016, alla creazione di *Enel Americas* e *Enel Chile*)⁴⁵ - sarà incentrata sull'ulteriore semplificazione delle attività latino-americane a livello dei singoli Paesi, con una significativa riduzione del numero di società coinvolte;
- d) la gestione attiva del portafoglio mediante l'aumento dell'obiettivo di rotazione degli *asset* (*Asset rotation*)⁴⁶ nel periodo di piano a 8 miliardi di euro (a fronte dei 6 miliardi di euro del piano precedente;
- e) la prosecuzione della nuova politica dei dividendi adottata a partire dall'esercizio 2015, con la previsione di un aumento del *dividend payout ratio* di 5 punti percentuali ogni anno fino a raggiungere il 70 per cento nel 2018 (a fronte del 65 per cento previsto nel precedente piano).⁴⁷

4.2 - I fatti di gestione più rilevanti del 2016

Tra le molteplici attività poste in essere nel corso dell'esercizio,⁴⁸ meritano di essere segnalate, per il loro rilievo, le seguenti:

- la prosecuzione del processo di riorganizzazione societaria in America Latina, volta alla separazione degli *asset* di generazione e di distribuzione di energia elettrica detenuti in Cile da quelli detenuti negli altri Paesi;⁴⁹ in particolare, nel dicembre 2016, si è conclusa la complessa operazione di fusione per incorporazione di *Endesa Americas* e *Chilectra Americas* in *Enersis Americas* (che ha assunto la nuova ragione sociale di *Enel Americas*), a cui supporto è stata anche lanciata una OPA sul flottante di *Endesa Americas*: all'esito dell'OPA e della citata fusione, Enel risulta all'attualità titolare, attraverso *Enel Iberoamérica S.r.l.*, del 51,8 per cento di *Enel Americas*, alla quale fanno ora capo tutte le partecipazioni detenute negli altri Paesi dell'America Latina diversi dal Cile (Brasile, Argentina, Perù e Colombia);⁵⁰

⁴⁴ Cfr. Relazione relativa all'esercizio 2014, approvata con determinazione n. 67/2016 del 21 giugno 2016 (in Atti parlamentari XVII Legislatura, Camera dei Deputati – Senato della Repubblica – Doc. n. 4129), paragrafo n. 4.

⁴⁵ Cfr. *infra* paragrafo n. 4.2, nonché la Relazione relativa all'esercizio 2015, cit., paragrafi nn. 1.1 e 4.2.

⁴⁶ Dismissioni e reinvestimento di capitale.

⁴⁷ Nel caso in cui l'utile netto ordinario consolidato dovesse attestarsi al di sotto della *guidance* prevista per il 2017, sarà pagato, per lo stesso anno, un dividendo minimo per azione pari a 0,21 euro.

⁴⁸ Cfr. anche *infra*, paragrafi nn. 6.3 e 7.1.

⁴⁹ Cfr. Relazione relativa all'esercizio 2015, cit., paragrafo n. 4.2.

⁵⁰ *Medio tempore*, *Enersis Chile*, nata dalla scissione parziale di *Enersis*, a cui fanno capo le attività di generazione, trasmissione e distribuzione in Cile, ha assunto la nuova ragione sociale di *Enel Chile*, il cui capitale risulta posseduto da Enel, attraverso *Enel Iberoamérica S.r.l.*, nella misura del 60.62 per cento.

- la conclusione dell'operazione di scissione parziale non proporzionale di Enel Green Power in favore di Enel, avente effetto dal 1° aprile 2016;⁵¹
- la conseguente riorganizzazione della *Business Line* dedicata alle energie rinnovabili, mediante la scissione, con efficacia dal 25 ottobre 2016, di parte del *business* finanziario di *Enel Green Power International BV* (EGPI) in favore di *Enel Finance International NV* e la successiva fusione per incorporazione, con efficacia dal 26 ottobre successivo, di EGPI in Enel Green Power;
- la costituzione di una *joint venture* operante nel fotovoltaico in Italia tra Enel Green Power e *F2i SGR S.p.a.* con un portafoglio di 207 MW ⁵² di capacità installata, per effetto dell'apporto di 102 MW da parte di EGP e di 105 MW da parte di *F2i*;
- l'avvio di un programma di promozione di *start up* in Israele, mediante l'istituzione di una *newco* di supporto tecnologico a nuove società, appositamente selezionate all'esito di procedure ad evidenza pubblica, che incentrino il loro *business* su programmi di innovazione di interesse per le priorità tecnologiche di Enel;
- l'aggiudicazione da parte di Enel Green Power, attraverso sue controllate, di diverse gare internazionali per la fornitura di energia elettrica da fonti alternative, in Perù (126 MW di eolico, 180 MW di fotovoltaico e 20 MW di idroelettrico), in Zambia (34 MW di fotovoltaico), in Indonesia (55 MW di geotermico) e in Messico (93 MW di eolico);
- l'integrazione tra *Enel OpEn Fiber* (EOF), il nuovo veicolo societario costituito nel dicembre 2015 per operare nel settore della fibra ottica a banda larga su tutto il territorio nazionale⁵³ e il gruppo facente capo a Metroweb Italia S.p.a.; l'operazione, previo apporto di capitale paritario in EOF da parte di Enel e di Cassa Depositi e Prestiti (CDP) *Equity S.p.a.*, si è conclusa nello scorcio dell'esercizio mediante l'acquisto da parte di EOF, che ha assunto la nuova ragione sociale di *OpEn Fiber* (OF) dell'intero capitale sociale di Metroweb Italia S.p.a., per un corrispettivo pari a 714 milioni di euro circa;⁵⁴
- l'acquisizione da parte di Enel Green Power del residuo 40 per cento del capitale sociale della controllata *Maicor Wind*, proprietaria di due parchi eolici in Calabria, per un totale 64 MW di capacità installata;

⁵¹ Cfr. anche *supra* paragrafo n. 1.1. Per maggiori dettagli sull'operazione si rimanda alla Relazione relativa all'esercizio 2015, cit., paragrafo 4.2. Per gli effetti, si rinvia, invece, ai successivi paragrafi 6 e 7.

⁵² Megawatt (milioni di watt).

⁵³ Cfr. Relazione relativa all'esercizio 2015, cit., paragrafo n. 4.2.

⁵⁴ Cfr. anche *infra*, paragrafo n. 6.3 e 7.1, nonché la nota n. 69.

- la cessione di tutte le attività italiane della controllata *Enel Longanesi Developments* (costituite da una serie di istanze e permessi di esplorazione *onshore* e *offshore*) nel settore *upstream gas*, per un corrispettivo pari a 30 milioni di euro circa;
- la cessione da parte *Enel Green Power International BV* (EGPI) a *Endesa Generación* del 60 per cento del capitale sociale di *Enel Green Power España* (EGPE), per un corrispettivo pari a 1.207 milioni di euro circa; in conseguenza di tale cessione *Endesa Generación*, essendo già titolare del restante 40 per cento del capitale, è divenuta unico socio di EGPE;
- la finalizzazione della cessione del 50 per cento della partecipazione detenuta in *Slovenské elektrárne*, pari al 66 per cento del capitale sociale, in attuazione dell'accordo stipulato nel dicembre del 2015,⁵⁵ per un corrispettivo pari a 375 milioni di euro circa;
- la vendita di *Marcinelle Energie*, società interamente controllata attraverso *Enel Investment Holding*, per un corrispettivo totale di 36,5 milioni di euro circa;⁵⁶
- la cessione di *GNL Quintero*, società collegata nella quale il Gruppo deteneva il 20 per cento del capitale sociale, per un corrispettivo pari a 177 milioni di euro;⁵⁷
- l'acquisizione da parte di *EF Solare Italia*, *joint venture* paritetica tra Enel Green Power e il fondo infrastrutturale *F2i*, costituita nel 2015 per sviluppare e consolidare il mercato del fotovoltaico in Italia⁵⁸, di ulteriori impianti fotovoltaici per 60 MW; in conseguenza di tale acquisto, il portafoglio, composto in origine da 65 impianti in 12 differenti regioni, sale a 92 impianti con una capacità installata di circa 341 MW;
- l'acquisizione, da parte della controllata *Enel Brasil*, a seguito di una procedura ad evidenza pubblica, del 94,8 per cento del capitale di *Celg Distribuicao SA* (CELG), società di distribuzione di energia che opera nello Stato brasiliano di *Goiás*, per un corrispettivo pari 637 milioni di euro circa.

⁵⁵ Cfr. Relazione relativa all'esercizio 2015, cit., paragrafo. n. 4.2.

⁵⁶ Per effetto di tale cessione, Enel è uscita completamente dal mercato belga.

⁵⁷ Cfr. *infra*, note nn. 112, 119 e 127.

⁵⁸ Cfr. Relazione relativa all'esercizio 2015, cit., paragrafo. n. 4.2.

5. - IL MERCATO DELL'ENERGIA ELETTRICA IN ITALIA

5.1 - Il mercato dell'energia elettrica

La seguente tabella espone i dati della produzione (suddivisa per fonte) e della domanda di energia elettrica in Italia nel 2016, rapportati a quelli dell'esercizio precedente, con evidenziazione di quelli relativi alla produzione, al trasporto e alla vendita di energia elettrica, nonché alla potenza netta installata, riferiti al gruppo Enel in Italia.⁵⁹

Tabella 13 - Il mercato dell'Energia elettrica

	2016	2015 (1)	var. %
PRODUZIONE E DOMANDA DI ENERGIA ELETTRICA IN ITALIA	milioni di kWh	milioni di kWh	2016/15
- produzione lorda			
termoelettrica	199.430	192.054	3,8
idroelettrica	44.257	46.970	-5,8
geotermica e da altre fonti	46.082	43.971	4,8
TOTALE PRODUZIONE LORDA	289.768	282.994	2,4
- consumi servizi ausiliari	-10.066	-10.566	-4,7
- produzione netta			
termoelettrica	190.771	182.861	4,3
idroelettrica	43.784	46.450	-5,7%
geotermica e da altre fonti	45.147	43.117	4,7
TOTALE PRODUZIONE NETTA	279.702	272.428	2,7
- importazioni nette	37.027	46.378	-20,2
- energia immessa in rete	316.729	318.806	-0,7
- consumi per pompaggi	-2.468	-1.909	29,3
- energia richiesta sulla rete	314.261	316.897	-0,8
FLUSSI DI ENERGIA ELETTRICA di ENEL in ITALIA	milioni di kWh	milioni di kWh	
- produzione netta (1)			
termoelettrica	37.609	43.495	-13,5
Idroelettrica	16.052	17.913	-10,4
geotermica e da altre fonti (1)	7.252	7.111	2,0
TOTALE PRODUZIONE NETTA (1)	60.913	68.519	-11,1
- acquisti di energia	138.151	150.437	-8,2
- vendite di energia			
vendite all'ingrosso	95.985	119.011	-19,3
vendite sul mercato regolato (maggior tutela)	45.837	49.369	-7,2
vendite sul mercato libero (3)	48.302	38.656	25,0
TOTALE VENDITE	190.124	207.036	-8,2
- energia trasportata sulla rete di distribuzione Enel (1)	223.469	227.125	-1,6
- potenza efficiente netta installata (MW) (2)	27.761	30.715	-9,6

(1) Dati riclassificati

(2) I dati tengono conto dei valori afferenti le società italiane della Generazione Termoelettrica Globale e Energie Rinnovabili Globale.

(3) Include le vendite sul mercato di salvaguardia per il 2016 per complessivi 2.021 milioni di kWh e per l'anno 2015 per complessivi 1.819 milioni di kWh.

⁵⁹ Fonte: Enel e T.E.R.N.A.

Per ciò che concerne, più in particolare, l'incidenza nel mercato nazionale del Gruppo Enel, si riporta, invece, la seguente tabella.⁶⁰

Tabella 14 - Sintesi dei dati elettrici in Italia

SINTESI DATI ELETTRICI in ITALIA (mln di KWh)	2016	2015 ⁽¹⁾	% 2016/15
- consumi nazionali di energia elettrica	295.508	297.180	-0,6
- produzione elettrica netta <i>Enel</i> ⁽²⁾	60.913	68.519	-11,1
- acquisti <i>Enel</i> di energia elettrica	138.151	150.437	-8,2
- produzione elettrica netta nazionale	279.702	272.428	2,7
- quota percentuale di produzione <i>Enel</i> sul totale nazionale	21,78	25,15	-13,4
- quota percentuale di vendita <i>Enel</i> di energia elettrica su consumi nazionali ⁽³⁾	64,34	69,67	-7,6
- vendita complessiva <i>Enel</i> di energia elettrica ⁽³⁾	190.124	207.036	-8,2
- energia trasportata sulla rete di distribuzione <i>Enel</i>	223.469	227.125	-1,6
- potenza efficiente netta installata (MW) ⁽²⁾	27.761	30.715	-9,6

(1) Dati riclassificati.

(2) I dati tengono conto dei valori afferenti le società italiane della Generazione Termoelettrica Globale e Energie Rinnovabili Globale.

(3) Include le vendite all'ingrosso.

Con riferimento, infine, ai prezzi di vendita dell'energia elettrica in Italia, si evidenzia che il prezzo medio unico nazionale (PUN) sulla Borsa dell'energia elettrica si è mantenuto sostanzialmente invariato rispetto al 2015.

Il prezzo medio annuo nel 2016 (al lordo delle imposte) per l'utenza domestica stabilito dall'Autorità per l'energia elettrica, il gas il sistema idrico (AEEGSI) si è ridotto dell'1 per cento circa rispetto all'anno precedente.

Nella tabella seguente sono riportati i relativi importi.⁶¹

Tabella 15 - Andamento dei prezzi di vendita dell'energia elettrica in Italia

	I trim.	II trim.	III trim.	IV trim.	I trim.	II trim.	III trim.	IV trim.
	2016				2015			
Borsa dell'energia elettrica - PUN IPEX (€/MWh) (1)	51,8	47,9	56,6	52,8	52,4	46,5	50,5	58,8
Utente domestico con consumo annuo di 2.700 kWh (centesimi di euro/kWh): (2)								
Prezzo al lordo di imposte	18,8	17,9	18,7	18,5	18,7	18,5	18,4	19,1

(1) Prezzo medio annuo.

(2) Consumo rappresentativo della famiglia media italiana con contratto 3 kW – residente.

⁶⁰ Fonte: Enel e Terna.

⁶¹ Fonte: elaborazioni Enel su dati del Gestore dei Mercati Energetici e dell'AEEGSI.

5.2 - Le tariffe

Si riporta, qui di seguito, la composizione percentuale dei prezzi medi di riferimento per il cliente tipo:

- componente energia: 44 per cento, per costi di approvvigionamento dell'energia e commercializzazione al dettaglio;
- costi di rete e di misura: 18 per cento, per i servizi tariffati a rete (trasmissione, distribuzione e misura);
- oneri generali di sistema: 25 per cento, per la copertura degli oneri relativi al *decommissioning* nucleare, all'incentivazione delle fonti rinnovabili e assimilate, ai regimi tariffari speciali, alle compensazioni per le imprese elettriche minori, al sostegno alla ricerca di sistema, alle agevolazioni alle imprese a forte consumo di energia, alla copertura del bonus elettrico e alla promozione dell'efficienza energetica;
- Imposte: 13 per cento, per IVA ed altre imposte erariali (o accise) e locali.

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

6.1 - Il bilancio d'esercizio

Il Bilancio di esercizio 2016 di Enel S.p.a. - come già riferito⁶² - è stato approvato dall'Assemblea ordinaria dei soci il 4 maggio 2017.

Esso è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali (*International Accounting Standards - IAS e International Financial Reporting Standards – IFRS*) emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB), alle interpretazioni emesse dall'IFRIC⁶³ e dal SIC⁶⁴, al Regolamento europeo n. 1606/2002, nonché ai provvedimenti attuativi dell'art. 9 del d.lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005 e risulta corredato dall'attestazione dell'Amministratore delegato e del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili, ai sensi dell'art. 154-bis, comma 5, del d.lgs. n. 58/98 e dell'art. 81-ter del Regolamento CONSOB 14 maggio 1999, n. 11971.

Il bilancio è stato sottoposto a revisione contabile da parte della Società di revisione, che ha rilasciato la prescritta certificazione con relazione in data 11 aprile 2017; è stato altresì esaminato dal Collegio sindacale, che ha rassegnato, senza osservazioni, la relazione di sua competenza, redatta ai sensi dell'art. 153 del d.lgs. n. 58/1998 ed in osservanza alla Comunicazione CONSOB n. DEM/1025564 del 6 aprile 2001.

⁶² Cfr. *supra*, paragrafo n. 2.2.

⁶³ *International Financial Reporting Interpretations Committee*.

⁶⁴ *Standing Interpretations Committee*.

6.2 - Notazioni generali

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

Tabella 16 - Bilancio di esercizio - Dati di sintesi

(milioni di euro)

BILANCIO DI ESERCIZIO - DATI DI SINTESI			
	2016	2015	2016/2015 Var. %
Ricavi	207	245	-15,5
Costi	336	400	-16,0
Margine operativo lordo	(129)	(155)	-16,8
Risultato operativo	(577)	(482)	19,7
Risultato netto	1.720	1.011	70,1
Attività patrimoniali	54.405	53.174	2,3
Passività patrimoniali	27.489	28.294	-2,8
Patrimonio netto	26.916	24.880	8,2
Partecipazioni	42.793	38.984	9,8
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	3.038	5.925	-48,7
Capitale circolante netto	(1.395)	(508)	174,6
Capitale investito netto	40.755	38.305	6,4
Attività finanziarie non correnti	2.522	2.698	-6,5
Altre attività non correnti	188	409	-54,0
Crediti commerciali	255	283	-9,9
Attività finanziarie correnti	4.701	3.702	27,0
Altre attività correnti	299	460	-35,0
Finanziamenti a breve termine	6.184	4.914	25,8
Finanziamenti a lungo termine	13.664	14.503	-5,8
Costo complessivo del personale (onere totale)	166	176	-5,7
Costo complessivo del personale (stipendi e salari)	108	97	11,3

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

- da un margine operativo lordo, negativo per 129 milioni di euro, in miglioramento di 26 milioni di euro rispetto al 2015; tale variazione è da ricondurre, principalmente, alla riduzione dei costi operativi, ed in particolare dei costi per prestazioni di servizi e del personale, in parte compensata dal decremento dei ricavi per prestazioni erogate a società del Gruppo;
- da un risultato operativo netto negativo per 577 milioni di euro, in peggioramento di 95 milioni di euro rispetto al 2015 (tenuto conto di ammortamenti e perdite di valore per 448 milioni di euro, contro i 327 milioni di euro dell'esercizio 2015); tale variazione è sostanzialmente dovuta al diverso ammontare delle rettifiche di valore effettuate nel 2016 sulle partecipazioni detenute in imprese controllate;
- da un risultato netto di 1.720 milioni di euro circa, in incremento di 709 milioni di euro rispetto al 2015;
- dall'incremento delle attività patrimoniali (+2,3 per cento) e, in particolare, delle partecipazioni (+9,8 per cento) e delle attività finanziarie correnti (+27,0 per cento);
- dal decremento delle passività patrimoniali (-2,8 per cento) caratterizzato in particolare, dalla riduzione dei finanziamenti a lungo termine (-5,8 per cento), delle quote correnti dei finanziamenti a lungo termine (-68,2 per cento) e delle altre passività non correnti (-85,2 per cento);
- dall'incremento del patrimonio netto (+8,2 per cento), in aumento di 2.036 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2015;
- dall'incremento del capitale investito netto per 2.450 milioni di euro (+6,4 per cento).

6.2.1 - La gestione economica

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

Tabella 17 - Sintesi della gestione economica

	<i>(milioni di euro)</i>		
	2016	2015	2016/2015 Var. %
- Ricavi	207	245	-15,5
- Costi	336	400	-16,0
- Margine operativo lordo	(129)	(155)	-16,8
- Ammortamenti e impairment	448	327	37,0
- Risultato operativo	(577)	(482)	19,7
- Proventi (perdite) da partecipazioni	2.882	2.024	42,4
- Proventi finanziari	3.343	3.535	-5,4
- Oneri finanziari	4.106	4.267	-3,8
- Risultato prima delle imposte	1.542	810	90,4
- Imposte	(178)	(201)	-11,4
Utile netto dell'esercizio	1.720	1.011	70,1

L'*utile netto dell'esercizio*, pari a 1.720 milioni di euro, evidenzia, come già segnalato, un incremento di 709 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, connesso essenzialmente alla variazione positiva dei proventi finanziari netti e da partecipazioni, in aumento di 827 milioni di euro rispetto a quanto rilevato nel 2015.

Il *risultato prima delle imposte*, pari a 1.542 milioni di euro, evidenzia un incremento di 732 milioni di euro rispetto all'esercizio 2015.

Le *imposte sul reddito dell'esercizio* risultano complessivamente positive per 178 milioni di euro, in conseguenza, principalmente, della riduzione della base imponibile IRES rispetto al risultato civilistico ante imposte, a sua volta, dovuta all'esclusione del 95 per cento dei dividendi percepiti dalle società controllate e della deducibilità degli interessi passivi in capo al consolidato fiscale di Gruppo a norma dell'art. 96 del TUIR.

La variazione negativa di 23 milioni di euro rispetto al precedente esercizio (imposte positive per 201 milioni di euro), è sostanzialmente riconducibile a partite non ricorrenti.

6.2.2 - La gestione patrimoniale

La gestione patrimoniale è sintetizzata nella tabella che segue.

Tabella 18 - Sintesi della gestione patrimoniale

	(milioni di euro)		
	2016	2015	2016/2015 Var. %
- Attività immobilizzate nette	42.380	39.076	8,5
- Capitale circolante netto	(1.395)	(508)	174,6
Capitale investito lordo	40.985	38.568	6,3
- Fondi diversi	(230)	(263)	-12,5
Capitale investito netto	40.755	38.305	6,4
- Patrimonio netto	26.916	24.880	8,2
- Indebitamento finanziario netto	13.839	13.425	3,1
TOTALE	40.755	38.305	6,4

Le *attività immobilizzate nette* ammontano a 42.380 milioni di euro e presentano una variazione in aumento di 3.304 milioni di euro. Tale andamento è riferito principalmente:

- per 3.809 milioni di euro, all'incremento del valore delle partecipazioni detenute in imprese controllate e a controllo congiunto, sulle quali hanno influito le seguenti operazioni⁶⁵: la più volte richiamata scissione parziale non proporzionale di Enel Green Power in favore di Enel, la scissione da *Enel Green Power International BV* di attività e passività in favore di *Enel Finance International NV*, la fusione transfrontaliera di *Enel Green Power International BV* in Enel Green Power, la ricapitalizzazione e il successivo apporto in conto capitale in favore di *OpEn Fiber S.p.a.* che, al 31 dicembre 2016, risulta – come già detto - controllata congiuntamente da Enel e CDP *Equity S.p.a.*,⁶⁶ hanno, inoltre, influito le rettifiche di valore sulle partecipazioni detenute in Enel Produzione S.p.a. e in Enel Trade S.p.a.;

- per 511 milioni di euro, all'incremento della voce “*altre attività/(passività) non correnti nette*” che al 31 dicembre 2016 accoglie una passività netta pari a 440 milioni di euro (altre attività non correnti nette per 71 milioni di euro al 31 dicembre 2015); tale variazione è da collegare essenzialmente sia all'aumento del valore dei contratti derivati passivi non correnti (366 milioni di euro), sia al decremento del valore dei contratti derivati attivi non correnti (121 milioni di euro).

Il *capitale circolante netto* è negativo per 1.395 milioni di euro e registra un incremento di 887 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2015. La variazione è riferibile:

⁶⁵ Cfr. *supra*, paragrafo n.4.2 ed *infra*, paragrafo n. 6.3.

⁶⁶ Cfr. anche *infra*, nota n. 69.

- per 873 milioni di euro, all'aumento delle “*altre passività correnti nette*”, per effetto, principalmente, del debito verso gli azionisti per l'acconto sul dividendo 2016 deliberato dal Consiglio di amministrazione nella seduta del 10 novembre 2016 e messo in pagamento a decorrere dal 25 gennaio 2017 (915 milioni di euro);

- per 28 milioni di euro, al decremento dei crediti commerciali, principalmente verso le società del Gruppo per i servizi di indirizzo e coordinamento svolti da Enel S.p.a.;

- per 14 milioni di euro, alla diminuzione dei debiti commerciali.

Il *capitale investito netto* è pari a 40.755 milioni di euro ed è coperto dal patrimonio netto per 26.916 milioni di euro e dall'indebitamento finanziario netto per 13.839 milioni di euro.

Il *patrimonio netto* si è attestato a 26.916 milioni di euro e presenta un incremento di 2.036 milioni di euro rispetto al precedente esercizio; tale variazione è, principalmente, riferibile all'operazione di scissione parziale non proporzionale di Enel Green Power in favore di Enel, che ha determinato un aumento del capitale sociale e della riserva da sovrapprezzo azioni (rispettivamente di 764 milioni di euro e di 2.204 milioni di euro), alla distribuzione del dividendo dell'esercizio 2015 (complessivamente pari a 1.627 milioni di euro) e dell'acconto sul dividendo dell'esercizio 2016 (complessivamente pari a 915 milioni di euro), nonché alla rilevazione dell'utile complessivo dell'esercizio.

L'*indebitamento finanziario netto* si è attestato a fine esercizio a 13.839 milioni di euro, con un'incidenza sul patrimonio netto pari al 51,4 per cento (53,9 per cento a fine 2015).

6.2.3 - La gestione finanziaria

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

Tabella 19 - Sintesi della gestione finanziaria

	(milioni di euro)		
	2016	2015	2016/2015 Var. %
- Liquidità generata da gestione corrente (<i>cash flow</i> operativo)	2.511	1.062	136,4
- Liquidità generata (impiegata) in attività di investimento	(409)	(560)	-27,0
- Liquidità generata (impiegata) in attività di finanziamento	(4.989)	(1.549)	222,1
- Incremento (decremento) disponibilità liquide e mezzi equivalenti	(2.887)	(1.047)	175,7
- Disponibilità liquide iniziali	5.925	6.972	-15,0
Disponibilità liquide finali	3.038	5.925	-48,7

Nel corso dell'esercizio 2016 il *cash flow da attività di finanziamento* ha assorbito liquidità per 4.989 milioni di euro (1.549 milioni di euro nel 2015); tale risultato risente principalmente sia dei rimborsi dei prestiti obbligazionari e del riacquisto di obbligazioni proprie (complessivamente pari a 3.848 milioni di euro, di cui si riferirà più in dettaglio in immediato prosieguo), sia del pagamento dei dividendi dell'esercizio 2015 (1.627 milioni di euro).

Il *cash flow da attività di investimento* ha assorbito liquidità per 409 milioni di euro (560 milioni di euro nel 2015), ed è stato essenzialmente generato dalla ricapitalizzazione, dagli apporti in conto capitale e dalla capitalizzazione degli oneri accessori sulla partecipazione detenuta in *OpEn Fiber S.p.a.* (complessivamente pari a 360 milioni di euro), nonché dall'acquisto da parte di Enel dei diritti di recesso e dei diritti di vendita riconosciuti agli azionisti di Enel Green Power che non hanno concorso all'approvazione della richiamata operazione di scissione parziale non proporzionale (26 milioni di euro).

I citati fabbisogni derivanti dall'attività di finanziamento e di investimento, sono stati fronteggiati dall'apporto del *cash flow generato dall'attività operativa*, pari a 2.511 milioni di euro (1.062 milioni di euro nel 2015), il quale riflette essenzialmente l'incasso dei dividendi dalle società partecipate (2.882 milioni di euro) e l'utilizzo delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti che al 31 dicembre 2016 si attestano a 3.038 milioni di euro (5.925 milioni di euro al 1° gennaio 2016).

L'*indebitamento finanziario netto* al 31 dicembre 2016 risulta pari – come detto - a 13.839 milioni di euro e registra un incremento di 414 milioni di euro, come risultato del peggioramento dell'esposizione netta a breve termine per 1.208 milioni di euro, in parte compensato dal decremento dell'indebitamento finanziario netto a lungo termine per 794 milioni di euro.

Tabella 20 - Indebitamento finanziario netto complessivo

	(milioni di euro)		
	2016	2015	2016/2015 Var. %
- Posizione finanziaria netta a lungo termine	13.632	14.426	-5,5
- Posizione finanziaria netta a breve termine	207	(1.001)	-120,7
Indebitamento finanziario netto	13.839	13.425	3,1