

Assetto dei poteri

Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio è investito per statuto dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società e, in particolare, ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione e il raggiungimento dell'oggetto sociale.

Presidente del Consiglio di Amministrazione

Il Presidente ha per statuto i poteri di rappresentanza legale della Società e la firma sociale, presiede l'Assemblea, convoca e presiede il Consiglio di Amministrazione e verifica l'attuazione delle deliberazioni del Consiglio stesso. Al Presidente sono inoltre riconosciute, in base a deliberazione consiliare del 5 maggio 2017, alcune ulteriori attribuzioni di carattere non gestionale.

Amministratore Delegato

L'Amministratore Delegato ha anch'egli per statuto i poteri di rappresentanza legale della Società e la firma sociale ed è inoltre investito, in base a deliberazione consiliare del 5 maggio 2017, di tutti i poteri per l'amministrazione della Società, a eccezione di quelli diversamente attribuiti dalla legge, dallo Statuto o riservati al Consiglio di Amministrazione ai sensi della medesima deliberazione.

Enel e i mercati finanziari

	2019	2018
Margine operativo lordo per azione (euro)	1,74	1,61
Risultato operativo per azione (euro)	0,68	0,97
Risultato netto del Gruppo per azione (euro)	0,21	0,47
Risultato netto ordinario del Gruppo per azione (euro)	0,47	0,40
Dividendo unitario (euro) ⁽¹⁾	0,328	0,28
Patrimonio netto del Gruppo per azione (euro)	2,99	3,12
Prezzo massimo dell'anno (euro)	7,21	5,39
Prezzo minimo dell'anno (euro)	5,08	4,24
Prezzo medio del mese di dicembre (euro)	6,89	4,94
Capitalizzazione borsistica (milioni di euro) ⁽²⁾	70.047	50.254
Numero di azioni al 31 dicembre (milioni) ⁽³⁾	10.165	10.167

(1) Dividendo deliberato dall'Assemblea degli azionisti del 14 maggio 2020.

(2) Calcolata sul prezzo medio del mese di dicembre.

(3) La variazione è dovuta all'acquisto di n. 1.549.152 azioni proprie del valore nominale di 1 euro.

	Corrente ⁽¹⁾	al 31.12.2019	al 31.12.2018	al 31.12.2017
Peso azioni Enel:				
- su indice FTSE-MIB	16,40%	15,04%	13,86%	11,68%
- su indice Bloomberg World Electric	4,46%	4,21%	3,78%	3,92%
Rating				
Standard & Poor's	Outlook	STABLE	STABLE	STABLE
	M/L termine	BBB+	BBB+	BBB+
	Breve termine	A-2	A-2	A-2
Moody's	Outlook	POSITIVE	POSITIVE	STABLE
	M/L termine	Baa2	Baa2	Baa2
	Breve termine	-	-	P2
Fitch	Outlook	STABLE	STABLE	STABLE
	M/L termine	A-	A-	BBB+
	Breve termine	F2	F2	F2

(1) Dati aggiornati al 28 gennaio 2020.

Il contesto economico mondiale nel 2019 è stato debole, perpetuando il rallentamento già iniziato nella seconda metà del 2018. Le tensioni commerciali tra Stati Uniti e Cina (con la conseguente introduzione di nuovi dazi), le tensioni geopolitiche e il persistente clima di incertezza circa l'esito dei negoziati della Brexit, hanno condizionato le scelte di investimento degli operatori economici.

Tra gli altri fattori di maggiore attenzione, il 2019 è stato segnato dall'ulteriore rallentamento dell'economia cinese e dall'ina-

sprimento delle condizioni finanziarie negli Stati Uniti (come conseguenza dell'avvio prematuro del ciclo di normalizzazione dei tassi di interesse da parte della Federal Reserve - Fed verso la fine del 2018), che ha frenato lo sprint dell'economia americana.

Nell'Eurozona la crescita è stata modesta attestandosi in media allo 0,2% su base trimestrale a partire dal secondo trimestre 2019, principalmente a causa di una domanda esterna in diminuzione e della difficoltà del comparto industriale e manifatturiero.

In America Latina il quadro economico è stato debole ma disomogeneo, contrassegnato in generale da forte instabilità politica (ossia, Argentina, Cile, Perù, Bolivia).

La distensione del contesto geopolitico (la tregua raggiunta tra Stati Uniti e Cina con la “fase uno” a inizio 2020 e il rischio scongiurato di uno scenario “Hard Brexit” in seguito alla vittoria schiacciante dei conservatori alle elezioni britanniche), unitamente al miglioramento delle condizioni finanziarie a livello globale (ritorno a una politica monetaria maggiormente espansiva sia nelle economie mature sia nei mercati emergenti), hanno rafforzato a inizio anno un clima di maggiore ottimismo circa le dinamiche di ripresa economica a livello globale. Tuttavia, lo scoppio dell’epidemia dovuta al COVID-19 in Cina e la successiva escalation di nuovi contagi in Italia già nei primi mesi del 2020 hanno radicalmente modificato lo scenario. A oggi si stima un danno economico sensibile ma temporaneo e limitato nella prima metà dell’anno, principalmente per le economie con un forte legame economico con la Cina e per quelle che hanno subito misure cautelative di contenimento della propagazione del virus (con blocco della circolazione delle persone e delle attività). Nei prossimi mesi si avrà sicuramente un quadro più certo di quelle che saranno le conseguenze in ambito economico e le ripercussioni sui mercati finanziari.

Nonostante le incertezze del contesto economico, i principali indici azionari europei hanno chiuso il 2019 positivamente; l’indice spagnolo Ibex35 +11,8%, l’indice francese CAC40 +26,4% e il DAX30 tedesco +25,5%.

Nello specifico, l’indice italiano FTSE Italia All-Share ha registrato nell’anno una variazione positiva pari al +27,2%.

Il settore delle Utility dell’area euro ha chiuso l’esercizio con un incremento del 22,2%.

Infine, per quanto riguarda il titolo Enel, il 2019 si è concluso a quota euro 7,072 per azione, con un incremento del 40,2% rispetto all’anno precedente, quasi raddoppiando la performance dell’indice settoriale dell’area euro.

Il 23 gennaio 2019 è stato liquidato un acconto sul dividendo pari a 0,14 euro relativo agli utili 2018 e il 24 luglio 2019 è stato pagato il saldo del dividendo per lo stesso esercizio per un importo pari a 0,14 euro. L’ammontare totale dei dividendi distribuiti nel corso del 2019 è stato pari a 0,28 euro, circa il

18% in più rispetto ai 0,237 euro distribuiti nel 2018.

In relazione all’esercizio 2019, il 22 gennaio 2020 è stato pagato un acconto sul dividendo per un importo pari a 0,16 euro, mentre il pagamento del saldo del dividendo è previsto il 22 luglio 2020.

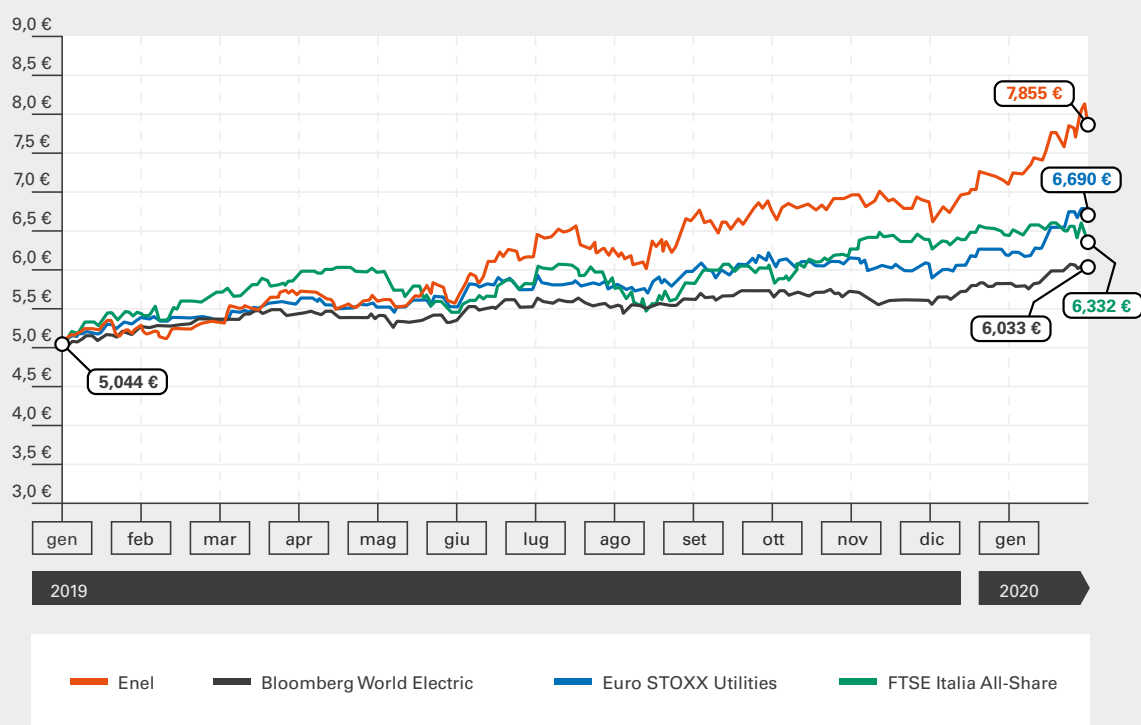
La prospettiva degli investitori sta cambiando rapidamente: i mutamenti in atto e le sfide che ci presenta il mondo oggi stanno stravolgendo anche il modo di investire. Le società non sono più viste come sistemi chiusi, bensì come sistemi aperti che generano ricchezza attraverso l’interazione con l’ambiente e le comunità nelle quali operano, e verso le quali sono responsabili. In questo contesto il perseguimento da parte di Enel di una strategia volta a creare valore attraverso la decarbonizzazione e a cogliere le opportunità dell’elettrificazione è stata compresa e apprezzata dagli investitori istituzionali, la cui presenza nel capitale sociale di Enel al 31 dicembre 2019 ha raggiunto il massimo storico del 60,3% (vs. 57,6% al 31 dicembre 2018), mentre la quota degli investitori individuali è scesa al 16,1% (vs. 18,8% al 31 dicembre 2018). Rimane stabile al 23,6% la quota del Ministero dell’Economia e delle Finanze.

Gli investitori ESG (Environmental, Social & Governance) sono in continuo aumento: gli investitori SRI rappresentano, al 31 dicembre 2019, circa il 10,8% del capitale sociale (vs. 10,5% al 31 dicembre 2018), mentre gli investitori firmatari dei Principles for Responsible Investment rappresentano il 43% del capitale sociale (vs. 39,1% al 31 dicembre 2018).

Per ulteriori informazioni si invita a visitare il sito web istituzionale (www.enel.com) alla sezione Investor Relations (<https://www.enel.com/it/investors1>) e a scaricare l’app “Enel Investor”, dove sono disponibili dati economico-finanziari, presentazioni, aggiornamenti in tempo reale sull’andamento del titolo, informazioni relative alla composizione degli organi sociali e il regolamento delle Assemblee, oltre ad aggiornamenti periodici sui temi di corporate governance.

Sono anche disponibili punti di contatto specificamente dedicati agli azionisti individuali (numero telefonico: +39-0683054000; indirizzo di posta elettronica: azionisti.retail@enel.com) e agli investitori istituzionali (numero telefonico: +39-0683051; indirizzo di posta elettronica: investor.relations@enel.com).

Andamento titolo Enel e indici Bloomberg World Electric, Euro STOXX Utilities e FTSE Italia All-Share, dal gennaio 2019 al 1° gennaio 2020



Fonte: Bloomberg.



Attività di Enel SpA

Enel SpA, nella propria funzione di holding industriale, definisce gli obiettivi strategici a livello di Gruppo e di società controllate e ne coordina l'attività. Le attività che Enel SpA, nell'ambito della propria funzione di indirizzo e coordinamento, presta nei confronti delle altre società del Gruppo, anche in relazione alla struttura organizzativa adottata dalla Società, possono essere così sintetizzate:

- > Attività di Funzioni di Holding, connesse al coordinamento dei processi di governance a livello di Gruppo:
 - Administration, Finance and Control;
 - People and Organization;

- Communications;
- Legal and Corporate Affairs;
- Innovability;
- Audit.

Nell'ambito del Gruppo, Enel SpA sopperisce ai fabbisogni di liquidità principalmente con i flussi di cassa generati dalla gestione ordinaria e attraverso l'utilizzo di una pluralità di fonti di finanziamento, assicurando, inoltre, un'opportuna gestione delle eventuali eccedenze di liquidità.



Fatti di rilievo del 2019

Emissione del terzo Green Bond

In data 14 gennaio 2019 Enel Finance International NV ha collocato sul mercato europeo il suo terzo Green Bond destinato a investitori istituzionali e assistito da una garanzia rilasciata dalla stessa Enel.

L'emissione ammonta a complessivi 1.000 milioni di euro e prevede il rimborso in unica soluzione a scadenza, in data 21 luglio 2025.

Aumento della partecipazione nella controllata cilena Enel Américas SA

Ad aprile 2019 Enel SpA ha incrementato la propria partecipazione al capitale della controllata cilena Enel Américas SA al 56,8% dal 51,8%, a seguito del regolamento di due operazioni

di share swap stipulate con un istituto finanziario nell'ottobre 2018 per acquisire fino a un massimo del 5% del capitale di Enel Américas SA.

Aumento di capitale di Enel Américas

Il 30 aprile l'Assemblea straordinaria degli azionisti della controllata cilena Enel Américas SA (Enel Américas) ha approvato un aumento del capitale sociale pari a 3 miliardi di dollari sta-

tunitensi. A conclusione dell'operazione Enel ha aumentato la propria partecipazione al capitale di Enel Américas al 57,26% dal precedente 56,8%.

Enel prepara l'aumento della partecipazione in Enel Américas fino a un massimo del 5%

In data 28 giugno 2019 Enel ha stipulato un ulteriore contratto di share swap con un istituto finanziario per acquisire, in date che

si prevede ricadano entro il terzo trimestre 2020, ulteriori azioni ordinarie e American Depositary Shares di Enel Américas.

Enel completa il rifinanziamento delle obbligazioni ibride

Enel SpA ha completato il rifinanziamento di parte del portafoglio di obbligazioni non convertibili subordinate ibride tramite un'offerta di scambio volontaria non vincolante per il riacquisto dei Bond Ibridi con scadenza 15 gennaio 2075 e 10 gennaio

2074. Il corrispettivo di tali acquisti è costituito da un incremento fino a 900 milioni di euro della nuova obbligazione ibrida, lanciata il 15 maggio 2019.

Programma di acquisto di azioni proprie a servizio del Piano di incentivazione di lungo termine 2019

In data 19 settembre il Consiglio di Amministrazione della Società, in attuazione dell'autorizzazione conferita dall'Assem-

blea degli azionisti del 16 maggio 2019 e nel rispetto dei relativi termini già comunicati al mercato, ha approvato l'avvio di

un programma di acquisto di azioni proprie, per un ammontare massimo di 10,5 milioni di euro e per un numero di azioni non superiore a 2,5 milioni, equivalenti a circa lo 0,02% del capitale sociale di Enel.

Il programma è a servizio del Piano di incentivazione di lungo termine per il 2019 destinato al management di Enel e/o di società da questa controllate ai sensi dell'art. 2359 del codice civile, anch'esso approvato dall'Assemblea del 16 maggio 2019.

Emissione del primo "General Purpose SDG Linked Bond" al mondo

In data 5 settembre Enel Finance International NV ha lanciato sul mercato statunitense e sui mercati internazionali un'emissione obbligazionaria "sostenibile" single-tranche destinata

a investitori istituzionali per un totale di 1,5 miliardi di dollari statunitensi, pari a un controvalore complessivo di circa 1,4 miliardi di euro.

Emissione del primo "General Purpose SDG Linked Bond" sul mercato europeo

In data 10 ottobre 2019 Enel Finance International NV ha lanciato sul mercato europeo un'emissione obbligazionaria "sostenibile" multi-tranche per un totale di 2,5 miliardi di euro destinata a investitori istituzionali, legata al raggiungimento degli

Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDG) delle Nazioni Unite. Si tratta del primo General Purpose SDG Linked Bond lanciato dal Gruppo Enel sul mercato europeo.

Progetto di scissione parziale di Enel Green Power SpA in favore di Enel SpA

In data 24 ottobre 2019 il Consiglio di Amministrazione di Enel SpA ha approvato il progetto di scissione parziale di Enel Green Power SpA (EGP) in favore di Enel SpA. La scissione prevede l'assegnazione da parte di EGP in favore di Enel della

partecipazione totalitaria detenuta in Enel Green Power North America Inc. e in Enel Green Power North America Development LLC e di un contratto di finanziamento con Enel Finance International NV.

Enel esercita l'opzione di rimborso anticipato sull'obbligazione ibrida subordinata di importo nominale pari a 1.000 milioni di euro emessa nel 2014

In data 5 dicembre Enel SpA ha esercitato l'opzione di rimborso anticipato dell'obbligazione ibrida, non convertibile e subordinata, emessa e quotata il 15 gennaio 2014 sul mercato

regolamentato della Borsa d'Irlanda, di importo nominale pari a 1.000 milioni di euro, secondo i termini e le condizioni previsti dal prospetto informativo del 10 gennaio 2014.

Enel prepara l'aumento della propria partecipazione in Enel Chile per un massimo del 3%

Enel SpA ha stipulato due contratti di share swap con un istituto finanziario per aumentare la propria partecipazione nella

controllata cilena quotata Enel Chile SA per un massimo del 3% del capitale dall'attuale 61,9%.

Definizione degli indicatori di performance

Al fine di illustrare i risultati economici del Gruppo e della Capogruppo analizzandone la struttura patrimoniale e finanziaria, sono stati predisposti distinti schemi riclassificati diversi dai prospetti previsti dai principi contabili IFRS-EU adottati dal Gruppo e da Enel SpA e contenuti rispettivamente nel Bilancio consolidato e nel Bilancio di esercizio. Tali schemi riclassificati contengono indicatori di performance alternativi rispetto a quelli risultanti direttamente dagli schemi del Bilancio consolidato e del Bilancio di esercizio e che il management ritiene utili ai fini del monitoraggio dell'andamento del Gruppo e della Capogruppo, nonché rappresentativi dei risultati economici e finanziari prodotti dal business.

In merito a tali indicatori, il 3 dicembre 2015 CONSOB ha emesso la Comunicazione n. 92543/15 che rende applicabili gli orientamenti emanati il 5 ottobre 2015 dalla European Securities and Markets Authority (ESMA) circa la loro presentazione nelle informazioni regolamentate diffuse o nei prospetti pubblicati a partire dal 3 luglio 2016. Questi orientamenti, che aggiornano la precedente raccomandazione CESR (CESR/05-178b), sono volti a promuovere l'utilità e la trasparenza degli indicatori alternativi di performance inclusi nelle informazioni regolamentate o nei prospetti rientranti nell'ambito d'applicazione della direttiva 2003/71/CE, al fine di migliorarne la comparabilità, l'affidabilità e la comprensibilità.

Nel seguito sono forniti, in linea con le comunicazioni sopra citate, i criteri utilizzati per la costruzione di tali indicatori.

Margine operativo lordo: rappresenta un indicatore della performance operativa ed è calcolato sommando al "Risultato operativo" gli "Ammortamenti e impairment".

Attività immobilizzate nette: determinate quale differenza tra le "Attività non correnti" e le "Passività non correnti" a esclusione:

- > delle "Attività per imposte anticipate";
- > dei "Crediti finanziari diversi" inclusi nelle "Altre attività finanziarie non correnti";
- > dei "Finanziamenti a lungo termine";
- > dei "Benefici ai dipendenti";
- > dei "Fondi rischi e oneri (quota non corrente)";
- > delle "Passività per imposte differite".

Capitale circolante netto: definito quale differenza tra le "Attività correnti" e le "Passività correnti" a esclusione:

- > della "Quota corrente dei crediti finanziari a lungo termine", dei "Cash collateral" e degli "Altri crediti finanziari" inclusi nelle "Altre attività finanziarie correnti";
- > delle "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti";
- > dei "Finanziamenti a breve termine" e delle "Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine";
- > dei "Fondi rischi e oneri (quota corrente)";
- > degli "Altri debiti finanziari" inclusi nelle "Altre passività correnti".

Capitale investito lordo: determinato quale somma algebrica delle "Attività immobilizzate nette" e del "Capitale circolante netto", delle "Passività per imposte differite" e delle "Attività per imposte anticipate".

Capitale investito netto: determinato quale somma algebrica del "Capitale investito lordo" e dei "Fondi rischi e oneri".

Indebitamento finanziario netto: rappresenta un indicatore della struttura finanziaria ed è determinato:

- > dai "Finanziamenti a lungo termine" e dai "Finanziamenti a breve termine e quote correnti dei finanziamenti a lungo termine" e tenendo conto dei "Debiti finanziari a breve" inclusi nelle "Altre passività correnti";
- > al netto delle "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti";
- > al netto della "Quota corrente dei crediti finanziari a lungo termine", dei "Cash collateral" e degli "Altri crediti finanziari" inclusi nelle "Altre attività finanziarie correnti";
- > al netto dei "Crediti finanziari diversi" inclusi nelle "Altre attività finanziarie non correnti".

Più in generale, l'indebitamento finanziario netto del Gruppo Enel è determinato conformemente a quanto previsto nel paragrafo 127 delle raccomandazioni CESR/05-054b, attuative del regolamento 809/2004/CE e in linea con le disposizioni CONSOB del 28 luglio 2006 per la definizione della posizione finanziaria netta, dedotti i crediti finanziari non correnti.

Andamento economico-finanziario di Enel SpA

Risultati economici

La gestione economica di Enel SpA degli esercizi 2019 e 2018 è sintetizzata nel seguente prospetto.

Milioni di euro

	2019	2018	2019-2018
Ricavi			
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	104	38	66
Altri ricavi e proventi	10	15	(5)
Totale	114	53	61
Costi			
Acquisti di materiali di consumo	-	1	(1)
Servizi e godimento beni di terzi	150	127	23
Costo del personale	111	109	2
Altri costi operativi	-	39	(39)
Totale	261	276	(15)
Margine operativo lordo	(147)	(223)	76
Ammortamenti e impairment	235	(331)	566
Risultato operativo	(382)	108	(490)
Proventi/(Oneri) finanziari netti e da partecipazioni			
Proventi da partecipazioni	5.548	3.567	1.981
Proventi finanziari	1.276	1.946	(670)
Oneri finanziari	1.700	2.349	(649)
Totale	5.124	3.164	1.960
Risultato prima delle imposte	4.742	3.272	1.470
Imposte	(50)	(184)	134
UTILE DELL'ESERCIZIO	4.792	3.456	1.336

I *ricavi delle vendite e delle prestazioni* 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. La variazione positiva è riconducibile all'incremento dei ricavi per management fee per 16 milioni di euro, nonché a congruati effettuati nel 2018 a favore di alcune società controllate. Gli *altri ricavi e proventi* si riferiscono essenzialmente, sia nell'esercizio corrente sia in quello a raffronto, al riaddebito di costi per personale di Enel SpA in distacco presso altre società del Gruppo.

I costi per prestazioni di *servizi e godimento beni di terzi* riguardano prestazioni ricevute da terzi per 64 milioni di euro e da società del Gruppo per 76 milioni di euro. Le prime sono relative principalmente a spese di comunicazione, prestazioni professionali e tecniche, provvigioni e commissioni, consulenze strategiche, di direzione e organizzazione aziendale, nonché a costi per servizi informatici. Gli oneri relativi a prestazioni rese da società del Gruppo sono invece riferibili essenzialmente a servizi informatici, a servizi manageriali, a canoni di locazione e formazione del personale ricevuti dalla controllata Enel Italia SpA, nonché a costi per personale di alcune società del Gruppo in distacco presso Enel SpA.

Relazione sulla gestione

Corporate governance

Bilancio di esercizio

Relazioni

Il **marginale operativo lordo**, negativo per 147 milioni di euro, registra un miglioramento di 76 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, da ricondurre all'effetto congiunto dell'aumento dei ricavi delle vendite e delle prestazioni e della riduzione dei costi operativi, compensato in parte dall'incremento dei costi dei servizi e godimento beni di terzi.

Gli **ammortamenti e impairment**, pari a 235 milioni di euro nel 2019, si riferiscono essenzialmente alle rettifiche di valore delle partecipazioni detenute nelle società controllate E-Distribuzione Banat SA (132 milioni di euro), Enel Russia PJSC (70 milioni di euro), Enel Produzione SpA (9 milioni di euro) ed Enel Global Trading SpA (positiva per 3 milioni di euro).

Nel 2018 la voce accoglieva il ripristino di valore della partecipazione detenuta in Enel Produzione SpA per 403 milioni di euro e le svalutazioni delle partecipazioni detenute in Enel Investment Holding BV per 15 milioni di euro e in Enel Russia PJSC per 40 milioni di euro.

Pertanto, il **risultato operativo**, negativo per (382) milioni di euro, se confrontato con il valore rilevato nel 2018, presenta una variazione negativa di 490 milioni di euro.

I **proventi da partecipazioni**, pari a 5.548 milioni di euro si riferiscono ai dividendi e agli acconti sui dividendi deliberati nel 2019 dalle società controllate e collegate per 5.547 milioni di euro e da altre partecipate per 1 milione di euro.

Gli **oneri finanziari netti** ammontano a 424 milioni di euro e riflettono essenzialmente gli interessi passivi sull'indebita-

mento finanziario (647 milioni di euro), controbilanciati dagli interessi e altri proventi da attività finanziarie correnti e non correnti (268 milioni di euro).

L'incremento degli oneri finanziari netti rispetto al precedente esercizio, pari a 21 milioni di euro, è determinato essenzialmente dalla variazione negativa delle differenze positive di cambio (24 milioni di euro) e degli interessi attivi sulle attività finanziarie a breve termine (13 milioni di euro), parzialmente compensata dai proventi finanziari netti da strumenti derivati posti in essere nell'interesse di Enel SpA.

Le **imposte** sul reddito dell'esercizio evidenziano un risultato positivo di (50) 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).

Rispetto al precedente esercizio la variazione di 134 milioni di euro è dovuta essenzialmente alla rilevazione nel precedente periodo di partite non ricorrenti, ovvero alla rilevazione del rimborso delle imposte sui redditi (IRPEG e ILOR) per le annualità 1996 e 1997, a seguito di due sentenze favorevoli della Corte di Cassazione, per un importo di 90 milioni di euro.

Il **risultato netto dell'esercizio** si attesta a 4.792 milioni di euro, a fronte di un utile dell'esercizio precedente di 3.456 milioni di euro.

Analisi della struttura patrimoniale

Milioni di euro

	al 31.12.2019	al 31.12.2018	2019-2018
Attività immobilizzate nette:			
- attività materiali e immateriali	77	56	21
- partecipazioni	47.858	45.715	2.143
- altre attività/(passività) non correnti nette	(480)	(472)	(8)
Totale	47.455	45.299	2.156
Capitale circolante netto:			
- crediti commerciali	255	191	64
- altre attività/(passività) correnti nette	(1.219)	(1.853)	634
- debiti commerciali	(84)	(82)	(2)
Totale	(1.048)	(1.744)	696
Capitale investito lordo	46.407	43.555	2.852
Fondi diversi:			
- benefici ai dipendenti	(216)	(231)	15
- fondi rischi e oneri e imposte differite nette	145	109	36
Totale	(71)	(122)	51
Capitale investito netto	46.336	43.433	2.903
Patrimonio netto	29.586	27.943	1.643
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	16.750	15.490	1.260

L'incremento delle **attività immobilizzate nette** è riferito essenzialmente:

- > per 2.143 milioni di euro all'incremento del valore delle partecipazioni, sulle quali hanno influito sostanzialmente le seguenti operazioni: l'incremento della partecipazione al capitale della società controllata Enel Américas a seguito del regolamento delle operazioni di share swap e della sottoscrizione di azioni di nuova emissione (2.017 milioni di euro); l'apporto in conto capitale a favore della società controllata Enel Holding Finance Srl (178 milioni di euro); la ripatrimonializzazione delle società controllate Enel X Srl (65 milioni di euro), Enel Global Infrastructure and Networks Srl (20 milioni di euro) ed Enel Global Thermal Generation Srl (5 milioni di euro); l'apporto in conto capitale a favore della società a controllo congiunto OpEn Fiber SpA (66 milioni di euro). Hanno inoltre influito le rettifiche di valore delle partecipazioni detenute in E-Distribucje Banat SA, Enel Russia PJSC, Enel Produzione SpA ed Enel Global Trading SpA;
- > per 21 milioni di euro alla movimentazione delle attività materiali e immateriali conseguente agli investimenti (complessivamente pari a 42 milioni di euro), agli ammortamenti dell'esercizio (pari a 24 milioni di euro) e agli effetti dell'applicazione dell'IFRS 16 al 1° gennaio 2019 (3 milioni di euro).

Il **capitale circolante netto** registra un decremento di 696 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2018. La varia-

zione è riferibile:

- > per 634 milioni di euro al decremento delle "altre passività correnti nette" come conseguenza principalmente dell'aumento dei crediti verso le società del Gruppo per dividendi da incassare per 558 milioni di euro;
- > per 64 milioni di euro all'incremento dei crediti commerciali, principalmente verso le società del Gruppo per i servizi di indirizzo e coordinamento svolti da Enel SpA.

Il **capitale investito netto** al 31 dicembre 2019 è pari a 46.336 milioni di euro ed è coperto dal patrimonio netto per 29.586 milioni di euro e dall'indebitamento finanziario netto per 16.750 milioni di euro.

Il **patrimonio netto**, pari a 29.586, presenta un incremento di 1.643 milioni di euro rispetto al precedente esercizio. In particolare, tale variazione è principalmente riferibile alla rilevazione dell'utile complessivo dell'esercizio 2019 (pari a 4.702 milioni di euro), alla distribuzione del saldo dividendo dell'esercizio 2018 (complessivamente pari a 1.423 milioni di euro) e dell'acconto sul dividendo dell'esercizio 2019 (complessivamente pari a 1.627 milioni di euro).

L'**indebitamento finanziario netto** a fine esercizio è pari a 16.750 milioni di euro, con un'incidenza sul patrimonio netto pari al 56,6% (55,4% a fine 2018).

Relazione sulla gestione

Corporate governance

Bilancio di esercizio

Relazioni

Analisi della struttura finanziaria

Milioni di euro

	al 31.12.2019	al 31.12.2018	2019-2018
Indebitamento a lungo termine:			
- finanziamenti bancari	402	1.048	(646)
- obbligazioni	7.707	8.208	(501)
- altri finanziamenti da contratti di leasing	1	-	1
- finanziamenti ricevuti da società controllate	6.096	4.141	1.955
<i>Indebitamento a lungo termine</i>	<i>14.206</i>	<i>13.397</i>	<i>809</i>
Crediti finanziari verso terzi	(194)	(128)	(66)
Indebitamento netto a lungo termine	14.012	13.269	743
Indebitamento/(Disponibilità) a breve termine:			
- quota a breve dei finanziamenti a lungo termine	1.102	806	296
- indebitamento a breve verso banche	130	45	85
- cash collateral ricevuti	403	240	163
<i>Indebitamento a breve termine</i>	<i>1.635</i>	<i>1.091</i>	<i>544</i>
- quota a breve dei crediti finanziari a lungo termine	(1)	(1)	-
- altri crediti finanziari a breve	(3)	(12)	9
- cash collateral versati	(1.286)	(1.253)	(33)
- posizione finanziaria netta a breve verso società del Gruppo	6.546	4.403	2.143
- disponibilità presso banche e titoli a breve	(4.153)	(2.007)	(2.146)
Indebitamento/(Disponibilità) netto a breve termine	2.738	2.221	517
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	16.750	15.490	1.260

L'indebitamento finanziario netto registra un incremento di 1.260 milioni di euro, come risultato di una maggiore esposizione debitoria netta a lungo termine per 743 milioni di euro e di un maggiore indebitamento finanziario netto a breve termine per 517 milioni di euro.

Le principali operazioni effettuate nel corso del 2019 che hanno avuto un impatto sull'indebitamento finanziario sono state:

- > il rimborso anticipato di un finanziamento bancario di 500 milioni di euro;
- > il rimborso a scadenza del prestito obbligazionario "Serie speciale riservata al personale" per nominali 1.033 milioni di euro e obbligazioni detenute in portafoglio per 898 milioni di euro, con un decremento netto di 135 milioni di euro;
- > il rimborso di un prestito obbligazionario, giunto a scadenza, per nominali 550 milioni di sterline (controvalore di 615 milioni di euro al 31 dicembre 2018);
- > il rimborso di due tranches dei prestiti obbligazionari Ina e

Ania per complessivi 56 milioni di euro;

- > l'operazione di Exchange Offer su due prestiti ibridi in scadenza 2074-2075 (per complessivi 556 milioni di euro) tramite l'incremento fino a 900 milioni di euro del bond ibrido emesso nello scorso maggio;
- > l'incremento dei finanziamenti a lungo termine ricevuti da società controllate, dovuto a un Loan Agreement tra Enel SpA ed Enel Finance International NV, siglato nel mese di giugno 2019 e pari a 2.000 milioni di euro.

Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti, pari a 4.153 milioni di euro, presentano, rispetto al 31 dicembre 2018, un incremento di 2.146 milioni di euro, compensato dalla variazione della posizione finanziaria netta verso le Società del Gruppo, connessa alla funzione di tesoreria accentrata svolta da Enel SpA.

Flussi finanziari

Milioni di euro

	2019	2018	2019-2018
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	2.007	2.489	(482)
Cash flow da attività operativa	3.995	3.449	546
Cash flow da attività di investimento/disinvestimento	(2.399)	(2.587)	188
Cash flow da attività di finanziamento	550	(1.344)	1.894
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	4.153	2.007	2.146

Nel corso dell'esercizio 2019 il cash flow da attività di finanziamento ha generato liquidità per 550 milioni di euro. Tale risultato risente principalmente delle nuove emissioni dei finanziamenti a lungo termine (3.844 milioni di euro), parzialmente compensate dai rimborsi effettuati nel periodo (2.814 milioni di euro) e dalla variazione netta positiva dei debiti finanziari a breve e a lungo termine (2.375 milioni di euro), parzialmente compensata dal pagamento dei dividendi dell'esercizio 2018 (2.845 milioni di euro).

Il cash flow da attività di investimento ha assorbito liquidità per 2.399 milioni di euro ed è stato essenzialmente generato dall'aumento della partecipazione nel capitale della controllata cilena Enel Américas SA a seguito del regolamento di due operazioni

di share swap (443 milioni di euro) e della sottoscrizione di azioni di nuova emissione per un impegno complessivo di 1.574 milioni di euro, oltre che da altre operazioni sulle società controllate come meglio dettagliato nella nota 13 "Partecipazioni".

Il cash flow generato dall'attività operativa riflette essenzialmente l'incasso dei dividendi dalle società partecipate (5.013 milioni di euro), parzialmente compensato dal pagamento dell'imposta IRES effettuato per tutte le società del Gruppo entranti nel consolidato fiscale nazionale, e ha contribuito, unitamente al cash flow generato dall'attività di finanziamento, a fronteggiare il fabbisogno derivante dall'attività di investimento e a incrementare le disponibilità liquide e mezzi equivalenti, che al 31 dicembre 2019 si attestano a 4.153 milioni di euro.

Relazione sulla gestione

Corporate governance

Bilancio di esercizio

Relazioni

Risultati delle principali società controllate

Milioni di euro	Bilancio	Ricavi		Costi		Margine operativo lordo	
		al 31.12.2019	al 31.12.2018	al 31.12.2019	al 31.12.2018	al 31.12.2019	al 31.12.2018
Enel Produzione SpA	Separato	5.743	5.410	5.083	4.768	660	642
e-distribuzione SpA	Separato	7.661	7.690	3.751	4.011	3.910	3.679
Servizio Elettrico Nazionale SpA	Separato	7.790	8.601	7.395	8.180	395	421
Enel Global Trading SpA	Separato	24.944	18.450	24.966	18.513	(22)	(62)
Enel Green Power SpA	Separato	1.205	1.271	803	754	402	517
Enel X Srl	Separato	67	64	98	81	(31)	(17)
Enel Investment Holding BV	Separato	2	754	3	4	(1)	750
Enelpower SpA	Separato	-	1	1	3	(1)	(2)
Enel Global Thermal Generation Srl	Separato	36	32	40	36	(4)	(4)
Enel Energia SpA	Separato	14.047	13.023	12.127	11.214	1.920	1.809
Enel Iberia SLU	Separato	27	25	26	33	1	(8)
Endesa SA	Consolidato	20.158	20.195	16.317	16.568	3.841	3.627
Enel Italia SpA	Separato	1.396	1.422	1.222	1.311	174	111
Enel Innovation Hubs Srl	Separato	5	4	5	2	-	3
Enel Global Infrastructure and Networks Srl	Separato	62	61	80	62	(18)	(1)
Enel Finance International NV	Separato	-	-	3	3	(3)	(3)
Enel Holding Finance Srl	Separato	-	-	-	-	-	-
Enel Américas SA	Consolidato	12.787	11.000	9.219	8.156	3.568	2.843
Enel Chile SA	Consolidato	3	3	2	2	1	1
E-Distribuție Banat SA	Separato	110	111	105	93	129	119
E-Distribuție Dobrogea SA	Separato	99	100	93	79	114	99
E-Distribuție Muntenia SA	Separato	183	179	179	167	228	218
Enel Energie Muntenia SA	Separato	585	536	592	534	608	541
Enel Energie SA	Separato	572	514	573	515	589	524
Enel Romania SA	Separato	16	12	15	12	16	12
Enel Russia PJSC	Consolidato	13	13	12	11	-	-
Enel Insurance NV	Separato	119	119	116	111	3	8

Risultato operativo		Proventi/(Oneri) finanziari netti e da partecipazioni		Risultato ante imposte		Risultato netto	
al 31.12.2019	al 31.12.2018	al 31.12.2019	al 31.12.2018	al 31.12.2019	al 31.12.2018	al 31.12.2019	al 31.12.2018
(961)	521	(143)	184	(1.104)	704	(786)	613
2.630	2.504	(391)	(384)	2.239	2.120	1.586	1.507
184	163	(15)	(19)	169	144	116	75
(30)	(73)	1	-	(66)	(87)	(46)	(73)
82	190	(45)	(27)	37	163	46	237
(41)	(27)	10	-	(31)	(27)	(28)	(23)
(1)	750	-	45	(1)	795	(1)	794
(1)	(2)	-	-	(1)	(2)	(1)	(2)
(5)	(5)	-	-	(5)	(5)	(5)	(4)
1.426	1.214	(47)	(41)	1.379	1.173	1.027	801
1	(10)	865	812	866	802	1.036	956
388	1.919	(169)	(104)	230	1.818	180	1.426
25	31	(4)	(3)	21	28	3	15
-	2	-	-	-	2	-	1
(19)	(1)	-	-	(19)	(1)	(18)	(1)
(3)	(3)	152	160	149	157	80	99
-	-	-	-	-	-	-	-
2.473	2.062	(337)	(280)	2.149	1.783	1.938	1.412
1	1	-	-	-	1	-	1
5	18	5	5	10	24	7	18
6	20	2	1	8	22	5	18
4	12	8	8	12	21	10	16
(8)	1	(2)	3	(10)	4	(10)	3
(2)	(1)	1	2	(1)	-	(3)	(1)
1	-	(1)	-	-	-	-	-
-	2	-	-	-	2	-	1
4	8	6	4	10	12	8	9

Relazione sulla gestione

Corporate governance

Bilancio di esercizio

Relazioni

Milioni di euro	Bilancio	Attività non correnti		Attività correnti		Totale attività	
		al 31.12.2019	al 31.12.2018	al 31.12.2019	al 31.12.2018	al 31.12.2019	al 31.12.2018
Enel Produzione SpA	Separato	7.030	7.659	1.544	2.457	8.574	10.116
e-distribuzione SpA	Separato	19.201	18.486	5.132	5.381	24.333	23.867
Servizio Elettrico Nazionale SpA	Separato	178	157	2.863	3.219	3.041	3.376
Enel Global Trading SpA	Separato	185	357	7.827	8.228	8.012	8.585
Enel Green Power SpA	Separato	12.271	11.301	1.327	1.490	13.598	12.791
Enel X Srl	Separato	665	537	88	67	753	604
Enel Investment Holding BV	Separato	1	2	7	9	8	11
Enelpower SpA	Separato	3	3	39	39	41	42
Enel Global Thermal Generation Srl	Separato	9	10	51	33	60	43
Enel Energia SpA	Separato	825	733	3.971	4.546	4.796	5.279
Enel Iberia SLU	Separato	20.579	20.680	1.455	1.325	22.035	22.005
Endesa SA	Consolidato	25.881	26.001	6.100	5.655	31.981	31.656
Enel Italia SpA	Separato	771	621	885	701	1.656	1.322
Enel Innovation Hubs Srl	Separato	-	-	24	24	24	24
Enel Global Infrastructure and Networks Srl	Separato	10	9	77	57	87	66
Enel Finance International NV	Separato	25.327	19.105	11.972	15.235	37.299	34.340
Enel Holding Finance Srl	Separato	1.974	1.798	2	-	1.976	1.798
Enel Américas SA	Consolidato	20.654	18.343	5.860	5.573	26.514	23.915
Enel Chile SA	Consolidato	8	8	1	1	9	9
E-Distribuție Banat SA	Separato	356	342	300	314	656	656
E-Distribuție Dobrogea SA	Separato	340	329	148	159	488	488
E-Distribuție Muntenia SA	Separato	885	862	581	613	1.467	1.475
Enel Energie Muntenia SA	Separato	76	73	224	184	300	257
Enel Energie SA	Separato	22	21	202	198	224	220
Enel Romania SA	Separato	14	1	18	20	32	21
Enel Russia PJSC	Consolidato	10	12	5	3	15	14
Enel Insurance NV	Separato	516	506	353	383	869	889