

## 10.2 – Notizie generali.

E' da premettere che, per effetto della menzionata adozione nel 2005 dei nuovi principi contabili internazionali (IAS/IFRS), non è possibile - in questa prima applicazione ed a differenza dei precedenti referti - procedere alla comparazione tra i dati del consolidato in esame e quelli pregressi, considerata la loro non omogeneità<sup>133</sup>.

Per migliore comprensione e spiegazione dei fenomeni gestori, la Corte ha ritenuto opportuno utilizzare altre "chiavi di lettura" quali i dati riclassificati, nonché, ai fini del raffronto dell'ultimo biennio (2005/2004), in via principale i valori rielaborati richiamati nel bilancio consolidato 2005, integrandoli, quando possibile, con quelli del consolidato 2004<sup>134</sup>.

\* \* \*

Dalle risultanze generali riclassificate (prospetto n. 14) e dal raffronto dei dati del biennio 2004/2005 (secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS), riportati nel bilancio consolidato 2005 (approvati dall'Assemblea nella riunione del 26 maggio 2006), si desume una situazione in parte migliore e in parte peggiore per i dati economici: il panorama è, infatti, caratterizzato dall'incremento sia dei ricavi (+3.048 milioni di euro) sia, ancor più, dei costi operativi (+3.374 milioni) con conseguente diminuzione (-326 milioni) del MOL (*ebitda*) e del risultato operativo (-332 milioni).

L'utile d'esercizio del Gruppo e di Terzi aumenta, peraltro, di euro 1.385 milioni di euro mentre si riducono le attività (-14.876 milioni) e, ancor più, le

<sup>133</sup> Nelle note di commento al consolidato 2005 si legge che l'ENEL ha riportato, come richiesto dall'IFRS 1, i prospetti di riconciliazione fra i valori riportati in precedenza secondo i principi contabili italiani e quelli rideterminati secondo gli IFRS, corredati dalle relative note di commento alle rettifiche. Essi sono stati predisposti ai soli fini del progetto di transizione per la redazione del primo bilancio consolidato completo secondo gli IFRS omologati dalla Commissione Europea e sono, pertanto, privi dei dati comparativi e delle necessarie note esplicative che sarebbero richiesti per una completa rappresentazione della situazione patrimoniale - finanziaria e del risultato economico consolidato del Gruppo Enel in conformità ai principi IFRS. Inoltre, alcune informazioni riportate nel documento "Transizione ai principi contabili internazionali (IFRS)", precedentemente approvato e pubblicato in data 14 giugno 2005, sono state riclassificate e integrate, senza peraltro modificare gli effetti della transizione sul patrimonio netto al 31 dicembre 2004 e sul conto economico 2004. Si rinvia, in proposito, ai prospetti riportati nei paragrafi successivi.

<sup>134</sup> Per quanto concerne i valori del 2004, nei prospetti che seguiranno sono stati indicati in via principale quelli provenienti dal bilancio consolidato 2005 (secondo i principi contabili IAS/IFRS), integrati, in alcuni casi, da quelli desumibili dal bilancio consolidato 2004 (in base ai principi contabili italiani).

passività (-15.226 milioni) patrimoniali. In rialzo, invece, il patrimonio netto complessivo del Gruppo e di Terzi (+350 milioni).

Valori positivi apprezzabili sono, inoltre, rappresentati dalla riduzione della voci relative all'indebitamento a breve ed a lungo termine.

**prospetto n. 14** (milioni di euro)

| <b>RISULTANZE GENERALI RICLASSIFICATE - Gruppo</b> | <b>2005 (*)</b> | <b>var.%</b> | <b>2004 (*)</b> | <b>2004 (**)</b> |
|----------------------------------------------------|-----------------|--------------|-----------------|------------------|
| - ricavi                                           | 34.059          | 9,83         | 31.011          | 36.489           |
| - costi operativi                                  | 26.314          | 14,71        | 22.940          | 25.479           |
| - margine operativo lordo                          | 7.745           | -4,04        | 8.071           | 11.010           |
| - risultato operativo                              | 5.538           | -5,66        | 5.870           | 6.325            |
| - utile d'esercizio                                | 4.132           | 50,42        | 2.747           | 2.706            |
| - attività patrimoniali                            | 50.502          | -22,75       | 65.378          | 69.385           |
| - passività patrimoniali                           | 31.086          | -32,88       | 46.312          | 48.407           |
| - patrimonio netto                                 | 19.416          | 1,84         | 19.066          | 20.978           |
| - disponibilità liquide                            | 476             | 43,81        | 331             | 332              |
| - capitale circolante netto                        | 708             | -6,35        | 756             | 522              |
| - capitale investito netto                         | 31.728          | -27,20       | 43.580          | 45.274           |
| - indebitamento a breve                            | 2.296           | -65,15       | 6.589           | 6.431            |
| - indebitamento a medio - lungo termine (***)      | 10.967          | -45,95       | 20.291          | 20.771           |
| - prestiti obbligazionari                          | 8.530           | -12,43       | 9.741           | 10.318           |
| - crediti delle immobilizzazioni finanziarie       | -               | -            | -               | 1.743            |
| - crediti del circolante                           | -               | -            | -               | 13.797           |
| - crediti delle attività non correnti              | 1.036           | -40,77       | 1.749           | -                |
| - crediti delle attività correnti                  | 11.191          | -1,64        | 11.378          | -                |
| - investimenti in immobilizzazioni materiali       | 3.037           | -14,16       | 3.538           | 3.518            |
| - organico gruppo enel al 31 dicembre              | 51.778          | -            | 61.898          | 61.898           |
| - costo del lavoro                                 | 2.762           | -14,33       | 3.224           | 3.315            |

(\*) Dati riclassificati desunti dal bilancio consolidato esercizio 2005 (principi contabili internazionali IAS/IFRS) approvati dall'Assemblea nella riunione del 26 maggio 2006.

(\*\*) Dati riclassificati desunti dal bilancio consolidato esercizio 2004 (principi contabili italiani) approvati dall'Assemblea nella riunione del 26 maggio 2005.

(\*\*\*) Nel 2005 solo indebitamento a lungo termine.

Escludendo, in base al D.M. del 6 agosto 2004, gli effetti connessi al riconoscimento del diritto al rimborso di *stranded cost* sostenuti nel periodo 2000/2003, complessivamente pari a 1.068 milioni di euro – di cui 513 milioni di euro per i maggiori costi di generazione non recuperabili e 555 milioni di euro per i maggiori oneri relativi al gas naturale importato dalla Nigeria – i risultati sono più sinteticamente espressi nel prospetto n. 15:

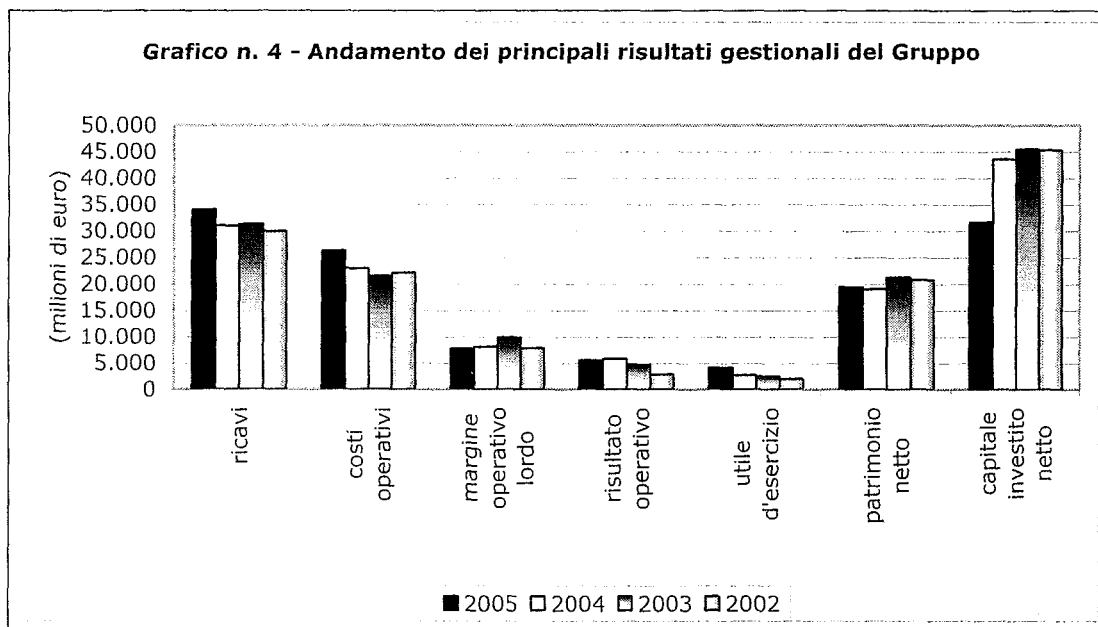
prospetto n. 15

(fonte Enel) (milioni di euro)

| RISULTANZE GENERALI                                      | 2005  | 2004<br>adjusted | diff.nza | var. % |
|----------------------------------------------------------|-------|------------------|----------|--------|
| - margine operativo ( <i>ebitda</i> )                    | 7.745 | 7.003            | 742      | 10,60  |
| - risultato operativo ( <i>ebit</i> )                    | 5.538 | 4.802            | 736      | 15,30  |
| - risultato operativo delle <i>continuing operations</i> | 2.860 | 2.232            | 628      | 28,10  |

Va, inoltre, segnalato che, in base ai nuovi principi contabili, i dati sono riportati a seconda che si tratti di *continuing operations* e *discontinued operations*<sup>135</sup>.

Il seguente grafico meglio evidenzia i suddetti risultati gestionali nel più ampio periodo dell'ultimo quadriennio:



<sup>135</sup> Le *discontinued operations* sono attività operative cessate. Le *continuing operations* si riferiscono, invece, alle attività non cessate e non destinate alla vendita.

Nel **primo semestre 2006** (relazione approvata dal Consiglio il 6 settembre 2006) si registrano risultanze positive e in crescita, ancorché con percentuali tra loro variabili, nonostante il brusco incremento del prezzo medio del greggio "Brent" (da 38,2 a 54,4 dollari al barile) e dell'olio combustibile BTZ (da 182 a 272) solo in parte compensato dalla riduzione del prezzo medio del carbone:

- ricavi = 18%
- margine operativo lordo (*ebitda*) = 3,8%
- risultato operativo (*ebit*) = 15,5%, incluso il provento di 263 milioni di euro per lo scambio azionario WIND-WEATHER
- risultato del Gruppo (*utile netto*) = 3,3% (1.978 milioni di euro, a fronte dei 1.915 del periodo precedente)
- capitale investito = 7,0% (38.870 milioni di euro per effetto dell'acquisto di *Slovenske elektrarne*)
- capitale investito netto = 4,2% (33.072 milioni di euro coperto per il 57,4% dal patrimonio netto del Gruppo e dei terzi - in riduzione del 2,2% - e per il 42,6% dall'indebitamento).

L'indebitamento finanziario netto é in aumento di 1.765 milioni di euro - rispetto al valore del 31.12.2005 - con incidenza sul patrimonio netto di 0,74 (a fronte di 0,63 a fine 2005).

Nello stesso periodo crescono in Italia la richiesta di elettricità che si riflette sia sulla produzione netta - anche se quella di *ENEL* registra una riduzione del 4,3 % dovuta alla diminuzione della termoelettrica (mancato apporto della centrale di Civitavecchia, maggiore concorrenza, ecc.) - sia sulle vendite; per il gas diminuiscono le vendite (-8,8%) per contrazione della domanda da parte dei consumatori finali ma aumentano i clienti (10,4%).

All'estero, aumenta del 39,3% la produzione di elettricità (per effetto dell'apporto delle società rumene e di *Slovenske elektrarne*) e del 49,9% la vendita (specie in Romania).

\* \* \*

L'Assemblea degli azionisti 2006 ha approvato il **dividendo ordinario** dell'esercizio **2005** nell'importo complessivo lordo di euro 0,63 (0,19 + 0,44)

centesimi per azione<sup>136</sup>: il pagamento del saldo di 0,44 centesimi è avvenuto nel mese di giugno 2006 (data "stacco cedola" il 22/VI).

Viene, così, confermata la proposta del nuovo Amministratore Delegato di pagare annualmente, per il triennio 2005/2007, almeno 0,42 euro per azione in due *tranches* semestrali (acconto a novembre e saldo a giugno).

Per il **2006** il Consiglio, tenuto conto dell'andamento economico e della situazione finanziaria della Società e del Gruppo nel 1° semestre dell'esercizio, ha deliberato la distribuzione di un **acconto** di 0,20 centesimi di euro per azione, con stacco cedola in data 20 novembre 2006; anche in questo caso, trattandosi di risultato della gestione ordinaria, non vi è luogo a riconoscimento di *bonus* correlato a "dividendi da dismissioni".

### **10.3 - LO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO** (prospetto n. 17).

Lo stato patrimoniale consolidato, così come il conto economico, sono analizzati ampiamente nelle "note di commento" al bilancio cui si fa rinvio; di conseguenza, in questa sede, ci si limita ad esaminare solo le poste di maggiore entità e/o di particolare rilievo.

Il documento è redatto a sezioni contrapposte - con dati comparati a quelli del precedente esercizio - e si conforma ai principi contabili IAS/IFRS. La impostazione secondo i suddetti principi prevede, tra gli altri: l'impiego di stime<sup>137</sup>; particolari procedure di consolidamento<sup>138</sup> e di aggregazione di

<sup>136</sup> Come specificato nei precedenti referti, trattasi di rendimento del titolo superiore al MIBTEL avendo prodotto oltre il 20% all'anno; di detto rendimento, ovviamente, è beneficiario anche lo Stato.

<sup>137</sup> Dalle note di commento si legge: l'impiego di stime e assunzioni ha "effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa, nonché sulle attività e passività potenziali alla data di riferimento. Le stime e le relative ipotesi si basano sulle esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nella fattispecie e vengono adottate quando il valore contabile delle attività e delle passività non è facilmente desumibile da altre fonti. I risultati a consuntivo potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, per obsolescenza di magazzino, gli ammortamenti, le perdite di valore di attivo, i benefici ai dipendenti, le imposte e altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico, qualora la stessa interessi solo quel periodo. Nel caso in cui la revisione interessi periodi sia correnti sia futuri, la variazione è rilevata nel periodo in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri."

<sup>138</sup> Tutti i bilanci delle partecipate utilizzati per la predisposizione del bilancio consolidato sono stati redatti al 31 dicembre 2005. Tutti i saldi e le transazioni infragruppo, inclusi eventuali utili o perdite non realizzate derivanti da operazioni intervenute tra società del Gruppo, sono eliminati al netto del

imprese<sup>139</sup>; modifiche circa la valutazione della vita utile dei principali beni (immobili, impianti e macchinari, ecc.)<sup>140</sup>; una diversa misurazione dei benefici ai dipendenti<sup>141</sup>; la distinzione tra *discontinued* e *continuing operations*<sup>142</sup>; ecc.

Ai soli fini del raccordo tra i dati contabili 2004/2005, il prospetto n. 16 espone i valori secondo i principi contabili italiani riclassificati in base agli schemi IAS/IFRS, le rettifiche apportate per l'adeguamento ai nuovi principi, nonché, infine, i valori definitivi IAS/IFRS così ottenuti.

---

relativo effetto fiscale, se significativo. Gli utili e le perdite non realizzate con società collegate e joint ventures sono eliminati per la quota di pertinenza del Gruppo. In entrambi i casi, le perdite non realizzate sono eliminate a eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di perdita di valore.

<sup>139</sup> Tutte le aggregazioni di impresa sono rilevate utilizzando il metodo dell'acquisto ("*purchase method*") ove il costo di acquisto è pari al fair value alla data di scambio delle attività cedute, delle passività sostenute o assunte, più i costi direttamente attribuibili all'acquisizione. Tale costo è allocato rilevando le attività, le passività e le passività potenziali identificabili dell'acquisita ai relativi fair value. L'eventuale eccedenza positiva del costo di acquisto rispetto al fair value della quota delle attività nette acquisite di pertinenza del Gruppo è contabilizzata come avviamento o, se negativa, rilevata a conto economico.

<sup>140</sup> La vita utile stimata dei principali immobili, impianti e macchinari è la seguente: Fabbricati civili 40 anni; Centrali idroelettriche 50 anni; Centrali termoelettriche 40 anni; Centrali geotermoelettriche 20 anni; Centrali con fonti energetiche alternative 40 anni; Linee di trasporto 40 anni; Stazioni di trasformazione 32-42 anni; Reti a media e bassa tensione di distribuzione 30-40 anni; Reti di distribuzione del gas e misuratori 25-50 anni; Impianti e reti di telecomunicazioni 5,5-20 anni; Attrezzature industriali e commerciali 4 anni.

<sup>141</sup> La passività relativa ai benefici riconosciuti ai dipendenti ed erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro e relativa a programmi a benefici definiti o altri benefici a lungo termine erogati nel corso dell'attività lavorativa, iscritta al netto delle eventuali attività al servizio del piano, è determinata, separatamente per ciascun piano, sulla base di ipotesi attuariali stimando l'ammontare dei benefici futuri che i dipendenti hanno maturato alla data di riferimento. La passività è rilevata per competenza lungo il periodo di maturazione del diritto. La valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti.

<sup>142</sup> Le attività o gruppi di attività e le passività, il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo, sono rappresentate separatamente dalle altre attività e passività dello stato patrimoniale. Le attività classificate come destinate alla vendita sono iscritte al minore tra il valore contabile e il presunto valore di realizzo, al netto dei costi di vendita. Eventuali perdite sono rilevate direttamente nel conto economico. I corrispondenti valori patrimoniali del periodo precedente non sono riclassificati. I risultati delle attività operative cessate (o in corso di dismissione) sono esposti separatamente nel conto economico al netto degli effetti fiscali. I corrispondenti valori relativi al periodo precedente sono riclassificati ed esposti separatamente nel conto economico, al netto degli effetti fiscali, ai fini comparativi.

## prospetto n. 16

(milioni di euro)

| Stato patrimoniale al 31 dicembre 2004                     | Principi contabili italiani riclassificati IAS | Rettifiche IAS/IFRS | IAS/IFRS      |
|------------------------------------------------------------|------------------------------------------------|---------------------|---------------|
| <b>ATTIVO</b>                                              |                                                |                     |               |
| <b>Attività non correnti</b>                               |                                                |                     |               |
| Immobili, impianti e macchinari                            | 36.546                                         | 156                 | 36.702        |
| Attività Immateriali                                       | 11.430                                         | -1.359              | 10.071        |
| Attività per imposte anticipate                            | 2.339                                          | 614                 | 2.953         |
| Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio netto | 190                                            | -                   | 190           |
| Attività finanziarie non correnti                          | 1.731                                          | 45                  | 1.776         |
| Altre attività non correnti                                | 154                                            | -                   | 154           |
| <b>Totale attività non correnti</b>                        | <b>52.390</b>                                  | <b>-544</b>         | <b>51.846</b> |
| <b>Attività correnti</b>                                   |                                                |                     |               |
| Rimanenze                                                  | 1.345                                          | -                   | 1.345         |
| Crediti commerciali                                        | 8.090                                          | -63                 | 8.027         |
| Attività finanziarie correnti                              | 553                                            | -44                 | 509           |
| Disponibilità liquide e mezzi equivalenti                  | 331                                            | -                   | 331           |
| Altre attività correnti                                    | 3.367                                          | -47                 | 3.320         |
| <b>Totale attività correnti</b>                            | <b>13.686</b>                                  | <b>-154</b>         | <b>13.532</b> |
| <b>TOTALE ATTIVITÀ</b>                                     | <b>66.076</b>                                  | <b>-698</b>         | <b>65.378</b> |
| <b>PASSIVO</b>                                             |                                                |                     |               |
| <b>Patrimonio netto</b>                                    |                                                |                     |               |
| Capitale sociale                                           | 6.104                                          | -                   | 6.104         |
| Altre riserve                                              | 3.868                                          | -1.816              | 2.052         |
| Utile e perdite accumulate                                 | 9.183                                          | -3                  | 9.180         |
| Risultato del periodo                                      | 692                                            | -75                 | 617           |
| <b>Totale Patrimonio Netto del gruppo</b>                  | <b>19.847</b>                                  | <b>-1.894</b>       | <b>17.953</b> |
| <b>Patrimonio netto di terzi</b>                           | <b>1.131</b>                                   | <b>-18</b>          | <b>1.113</b>  |
| <b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>                             | <b>20.978</b>                                  | <b>-1.912</b>       | <b>19.066</b> |
| <b>Passività non correnti</b>                              |                                                |                     |               |
| Finanziamenti a lungo termine                              | 20.334                                         | -43                 | 20.291        |
| TFR e altri benefici ai dipendenti                         | 1.574                                          | 1.336               | 2.910         |
| Fondo rischi e oneri futuri                                | 1.494                                          | -90                 | 1.404         |
| Passività per imposte differite                            | 2.906                                          | -394                | 2.512         |
| Passività finanziarie non correnti                         | 4                                              | 366                 | 370           |
| Altre passività non correnti                               | 218                                            | -                   | 218           |
| <b>Totale passività non correnti</b>                       | <b>26.530</b>                                  | <b>1.175</b>        | <b>27.705</b> |
| <b>Passività correnti</b>                                  |                                                |                     |               |
| Finanziamenti a breve termine                              | 5.192                                          | -                   | 5.192         |
| Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine           | 1.397                                          | -                   | 1.397         |
| Debiti commerciali                                         | 6.706                                          | -37                 | 6.669         |
| Debiti per lavori in corso su ordinazione                  | 149                                            | -                   | 149           |
| Debiti per imposte sul reddito                             | 99                                             | -                   | 99            |
| Passività finanziarie correnti                             | 379                                            | 114                 | 493           |
| Altre passività correnti                                   | 4.646                                          | -38                 | 4.608         |
| <b>Totale passività correnti</b>                           | <b>18.568</b>                                  | <b>39</b>           | <b>18.607</b> |
| <b>TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>                 | <b>66.076</b>                                  | <b>-698</b>         | <b>65.378</b> |

prospetto n. 17

(in milioni di euro)

| <b>STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO</b>                                      |               |               |
|----------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>dal bilancio consolidato 2005 (secondo principi contabili IAS/IFRS)</b> | <b>2005</b>   | <b>2004</b>   |
| <b>ATTIVITA'</b>                                                           |               |               |
| <b>A) Attività non correnti</b>                                            |               |               |
| - Immobili, impianti e macchinari                                          | 30.188        | 36.702        |
| - Immobilizzazioni immateriali                                             | 2.182         | 10.071        |
| - Attività per imposte anticipate                                          | 1.778         | 2.953         |
| - Partecipazioni valutate con metodo del patr. Netto                       | 1.797         | 190           |
| - Attività finanziarie non correnti                                        | 836           | 1.776         |
| - Altre attività non correnti                                              | 975           | 154           |
| <b>Totale Attività non correnti</b>                                        | <b>37.756</b> | <b>51.846</b> |
| <b>B) Attività correnti</b>                                                |               |               |
| - Rimanenze                                                                | 884           | 1.345         |
| - Crediti commerciali                                                      | 8.316         | 8.027         |
| - Crediti tributari                                                        | 789           | 854           |
| - Attività finanziarie correnti                                            | 569           | 509           |
| - Disponibilità liquide e mezzi equivalenti                                | 476           | 331           |
| - Altre attività correnti                                                  | 1.712         | 2.466         |
| <b>Totale Attività correnti</b>                                            | <b>12.746</b> | <b>13.532</b> |
| <b>TOTALE ATTIVITA'</b>                                                    | <b>50.502</b> | <b>65.378</b> |
| variazione %                                                               | -22,75        |               |
| <b>PATRIMONIO NETTO e PASSIVITA'</b>                                       |               |               |
| <b>C) Patrimonio netto del Gruppo</b>                                      |               |               |
| - Capitale sociale                                                         | 6.157         | 6.104         |
| - Altre riserve                                                            | 4.219         | 3.878         |
| - Utile e perdite accumulate                                               | 5.955         | 7.354         |
| - Risultato netto dell'esercizio <sup>(143)</sup>                          | 2.726         | 617           |
| <b>Totale Patrimonio netto del Gruppo</b>                                  | <b>19.057</b> | <b>17.953</b> |
| <b>D) Patrimonio netto di terzi</b>                                        | <b>359</b>    | <b>1.113</b>  |
| <b>Totale patrimonio netto</b>                                             | <b>19.416</b> | <b>19.066</b> |
| <b>E) Passività non correnti</b>                                           |               |               |
| - Finanziamenti a lungo termine                                            | 10.967        | 20.291        |
| - Tfr e altri benefici ai dipendenti                                       | 2.662         | 2.910         |
| - Fondo rischi e oneri futuri                                              | 1.267         | 1.404         |
| - Passività per imposte differite                                          | 2.464         | 2.512         |
| - Passività finanziarie non correnti                                       | 262           | 370           |
| - Altre passività non correnti                                             | 18            | 218           |
| <b>Totale Passività non correnti</b>                                       | <b>17.640</b> | <b>27.705</b> |
| <b>F) Passività correnti</b>                                               |               |               |
| - Finanziamenti a breve termine                                            | 1.361         | 5.192         |
| - Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine                         | 935           | 1.397         |
| - Debiti commerciali                                                       | 6.610         | 6.818         |
| - Debiti per imposte sul reddito                                           | 28            | 99            |
| - Passività finanziarie correnti                                           | 294           | 493           |
| - Altre passività correnti                                                 | 4.218         | 4.608         |
| <b>Totale Passività correnti</b>                                           | <b>13.446</b> | <b>18.607</b> |
| <b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>                                | <b>50.502</b> | <b>65.378</b> |
| variazione %                                                               | -22,75        |               |

<sup>143</sup> Al netto dell'acconto su dividendi, pari a 1,169 milioni di euro (2.014 milioni di euro per l'esercizio 2004).

**A) Attivo**

**A1)** La voce preminente è costituita dalle **attività non correnti** che si presentano in flessione di euro milioni 14.090 (-27,18%) da attribuire alla contemporanea contrazione di diverse componenti:

**a)** il decremento (- 17,45%) delle attività materiali (*immobili, impianti e macchinari*), costituenti il 59,77% delle attività patrimoniali, dovuto :

- al deconsolidamento di *T.e.r.na* e *Wind* (euro milioni 7.823) e alla variazione dell'area di consolidamento a seguito di alcune acquisizioni sia in Italia che all'estero (in Romania *Electrica Banat*, *Electrica Dobrogea*, nuove società negli Stati Uniti, *Metanodotti Padani* e *Metanodotti Trentini*);
- alla riduzione complessiva degli investimenti da euro milioni 3.518 a 3.037 (- 13,67 %), in gran parte, conseguente al suddetto deconsolidamento. Risultano, invece, in aumento (in totale, 170 milioni di euro) gli investimenti in impianti di produzione sia da "fonti rinnovabili" che idroelettrici, termoelettrici e geotermoelettrici;
- alla contrazione degli ammortamenti, a conclusione dello studio sulla vita fisica ed economica di alcuni impianti di generazione situati in Italia<sup>144</sup>;
- all'incremento delle dismissioni ordinarie e di altri movimenti dovuto, principalmente, sia all'uso di materiali destinati all'attività di costruzione e manutenzione delle reti di distribuzione (precedentemente classificati tra i beni merce) sia all'apporto di terreni e fabbricati in "Dalmazia Trieste" - a seguito dell'operazione di scissione della società "Immobiliare Foro Bonaparte" - sia, infine, alle rettifiche di valore per la conversione di saldi espressi in valuta estera;

<sup>144</sup> Lo studio ha tenuto conto dei piani di utilizzo degli impianti in funzione del pianificato cambiamento del ruolo produttivo svolto all'interno del parco impianti. Ciò ha comportato, in alcuni casi, un prolungamento e, in altri, una riduzione della vita utile rispetto a quella utilizzata sino alla fine dell'esercizio precedente. L'effetto di tale revisione ha comportato complessivamente minori ammortamenti per circa 100 milioni di euro al lordo del relativo effetto fiscale.

**b)** la netta e marcata flessione (ben euro milioni 7.889 = - 78,33%) delle *immobilizzazioni immateriali* - specie per le voci "avviamento" e "concessioni, marchi, licenze e diritti simili - per operazioni che, in gran parte (euro 7.819 milioni), hanno interessato il settore delle TLC (variazione dell'area di consolidamento per la cessione di *Wind*) e, in minor misura, del gas nonché per le attività di altre società (*Enel North America*, *Enel Latin America*);

**c)** la riduzione delle *attività per imposte anticipate* (- 39,79%) derivante dal deconsolidamento di *Wind* e dalla rilevazione della fiscalità di competenza dell'esercizio 2005, riferita a pregresse perdite di valore di partecipazioni (la cui deducibilità è differita in più esercizi);

**d)** la flessione di euro 940 milioni (-52,93%) delle *attività finanziarie non correnti* per effetto della diminuzione di 1.568 milioni di euro dei crediti finanziari a causa dell'estinzione integrale del deposito in "pegno" vantato da *ENEL S.p.A.* verso un istituto finanziatore italiano (il pegno era sorto nel 2003 nell'ambito della ri-negoziazione di una linea di credito di 1.500 milioni di euro erogata a *Wind* nel 2001).

Tutti i suddetti decrementi sono superiori al brusco e notevole aumento (euro 1.607 milioni = + 845,80%) sia delle "*partecipazioni*" in imprese collegate<sup>145</sup>, valutate con il metodo del patrimonio netto<sup>146</sup>, sia delle *altre attività non correnti* - passate da 154 a 975 milioni di euro (euro 821 milioni = + 533,12%) - da riferire essenzialmente ai crediti a "lungo termine", non presenti nel 2004, verso la Cassa Conguaglio del Settore Elettrico<sup>147</sup> (euro milioni 847), mentre si riducono sia i crediti tributari superiori ai 12 mesi (- 16 milioni di euro) sia gli altri crediti a lungo termine (- 10 milioni di euro).

<sup>145</sup> Trattasi della iscrizione e valutazione della quota azionaria residua (37,25%) di *Wind*.

<sup>146</sup> Rispetto al 2004 non sono più presenti le partecipazioni in: Immobiliare Foro Bonaparte (a seguito della scissione con beneficiaria Dalmazia Trieste), Leasys, Idrolatina, Brindisi LNG mentre sono ridotte quelle in Cesi (dopo il deconsolidamento di *T.E.R.N.A.*) ed Idrosicilia.

<sup>147</sup> Rappresentano la quota esigibile dopo il 31 dicembre 2006 dei rimborsi riconosciuti al Gruppo per i costi di generazione elettrica non recuperabili e per i maggiori costi derivanti dalla forzata rilocalizzazione all'estero delle attività di scarico e rigassificazione del gas naturale importato dalla Nigeria.

**A2)** Sulla modesta flessione di complessivi euro milioni 786 (- 5,81%) delle **attività correnti** influiscono, sopra tutto, le *rimanenze* (che si assottigliano di euro milioni 461 = - 34,27%) e le *altre attività* nonostante la lievissima crescita delle restanti componenti. Al riguardo, la contrazione delle:

- *rimanenze* (in particolare: materie prime, sussidiarie e di consumo) è legata all'utilizzo di materiali destinati al normale ciclo di impiego delle riserve di combustibili nonché ad attività di costruzione e manutenzione delle reti di distribuzione. L'inserimento di alcuni immobili si riferisce, in massima parte, alle residue unità immobiliari (ad uso civile) destinate alla vendita;

- *altre attività correnti* (euro milioni 754 = - 30,57%) riguarda i crediti "verso altri" (euro milioni 887) nonché i crediti "a breve" verso la Cassa Conguaglio Settore Elettrico (euro milioni 816), compreso quello di 169 milioni di euro per il rimborso di *stranded cost* il cui incasso è previsto per la fine del 2006<sup>148</sup>.

L'andamento positivo (in crescita di euro milioni 289 = + 3,60%) dei *crediti commerciali* - la cui incidenza percentuale passa dal 59,31% del 2004 al 65,24% - riflette principalmente i maggiori crediti per vendita e trasporto di energia elettrica e gas oltre al consolidamento delle società di distribuzione rumene (al netto della variazione del perimetro relativa alla cessione di *Wind e T.e.r.na*).

## **B) Passivo**

Il **patrimonio netto del Gruppo** è in crescita di euro milioni 1.104 (+ 6,15%) per effetto congiunto:

- del pagamento dei dividendi (in data 23 giugno 2005 è stato corrisposto il saldo del dividendo 2004, per complessivi euro 2.214 milioni, ed il successivo 25 novembre è stato pagato l'*acconto sul dividendo* dell'esercizio 2005, pari a 0,19 euro per azione per complessivi 1.169 milioni di euro);

<sup>148</sup> Considerando anche la quota di crediti a lungo termine (847 milioni di euro inseriti tra le altre attività non correnti), i crediti verso Cassa Conguaglio Settore Elettrico ammontano complessivamente a 1.663 milioni di euro e sono parzialmente compensati da debiti per 406 milioni di euro (512 milioni di euro al 31 dicembre 2004).

- dell'esercizio di *stock option*<sup>149</sup>;
- della conversione dei bilanci di alcune società estere.

Gli *utili/perdite* accumulati a fine 2005 (ammontanti ad euro milioni 5.955) si riducono di euro milioni 1.399 ed includono: 130 milioni di perdite non realizzate alla data di riferimento e rilevate direttamente a patrimonio netto, per effetto di valutazioni su derivati di copertura (*Cash Flow Hedge*), e 132 milioni di euro di proventi non realizzati relativi a valutazioni al *fair value* di attività finanziarie.

Al 31 dicembre 2005 il *capitale sociale*, incrementatosi di appena 53 milioni di euro, era costituito da azioni con valore unitario pari ad un euro: oltre al Ministero dell'Economia e delle Finanze ed alla "Cassa Depositi e Prestiti S.p.A.", non vi erano azionisti con quote di partecipazione superiore al 2% del capitale stesso. Significativa la presenza di 45 fondi etici (22,6% del totale dell'azionariato istituzionale e 9% del flottante, esclusi MEF e CDP) e quello dei piccoli risparmiatori i quali possiedono circa il 37,1% del capitale.

La *riserva legale* rappresenta il 23,58% del capitale sociale della *CapoGruppo*.

La *riserva "ex lege n. 292/1993"* espone la quota residua delle rettifiche di valore effettuate per la trasformazione di *Enel* da Ente Pubblico a S.p.A..

Lievita in maniera assai consistente, da euro milioni 617 a 2.726 (+341,81%), *l'utile dell'esercizio di pertinenza del Gruppo*.

Il raccordo tra il patrimonio netto e l'utile (come da bilancio d'esercizio della *CapoGruppo*) nonché i rispettivi dati consolidati, sono appresso sintetizzati (prospetto n. 18):

---

<sup>149</sup> V. par. 4.

prospetto n. 18

(in milioni di euro)

| <b>RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO E L'UTILE COME DA BILANCIO D'ESERCIZIO DELLA CAPOGRUPPO E I RISPETTIVI DATI CONSOLIDATI</b> |                          |                                               |                          |                                               |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|-----------------------------------------------|--------------------------|-----------------------------------------------|
| <b>dal bilancio consolidato 2005<br/>(secondo principi contabili IAS/IFRS)</b>                                                  | <b>Utile<br/>es.2005</b> | <b>Patrimonio<br/>netto al<br/>31.12.2005</b> | <b>Utile<br/>es.2004</b> | <b>Patrimonio<br/>netto al<br/>31.12.2004</b> |
| - Saldi da bilancio della CapoGruppo                                                                                            | 2.715                    | 14.972                                        | 7.272                    | 15.301                                        |
| - Rettifiche IFRS/IAS                                                                                                           | -43                      | 43                                            | -1                       | -145                                          |
| <b>Valori IFRS/IAS</b>                                                                                                          | <b>2.672</b>             | <b>15.015</b>                                 | <b>7.271</b>             | <b>15.156</b>                                 |
| - Effetti del cons.to dei bilanci delle società controllate                                                                     | 1.169                    | 3.631                                         | -1.080                   | 7.362                                         |
| - Eliminazione utili infra Gruppo                                                                                               | 54                       | 411                                           | -3.560                   | -4.565                                        |
| <b>Totale Gruppo</b>                                                                                                            | <b>3.895</b>             | <b>19.057</b>                                 | <b>2.631</b>             | <b>17.953</b>                                 |
| <b>Totale Terzi</b>                                                                                                             | <b>237</b>               | <b>359</b>                                    | <b>116</b>               | <b>1.113</b>                                  |
| <b>SALDI DA BILANCIO CONSOLIDATO</b>                                                                                            | <b>4.132</b>             | <b>19.416</b>                                 | <b>2.747</b>             | <b>19.066</b>                                 |

Le **passività non correnti**, che rappresentano il 56,74% del totale passivo (43,81% nel 2004), mostrano una flessione complessiva di euro milioni 10.065 (-36,23%) ma con percentuali differenti nelle diverse componenti.

La voce di spicco è rappresentata dai *finanziamenti a lungo termine* riguardanti i prestiti obbligazionari<sup>150</sup>, i finanziamenti bancari e altri finanziamenti (in euro e altre valute)<sup>151</sup>. La loro netta riduzione (da euro milioni 20.291 del 2004 a 10.967 = - 45,95%) è da attribuire principalmente sia alla vendita a *Weather* del 62,75% del capitale sociale di *Wind* sia alla cessione alla Cassa Depositi e Prestiti del 43,85% del capitale sociale di *T.e.r.n.a.*, nonché al conseguente deconsolidamento del debito delle due società.

Attualmente sono in essere *obbligazioni* che scadranno, rispettivamente, il: 27.12.2006; 13.10.2008; 22.10.2010; 20.05.2011, 12.06.2018 e 20.05.2024 con rendimento superiore ai titoli di Stato e con presumibile affidabilità (A+): trattasi di quasi 10 miliardi di euro di cui 7,05 a tasso fisso e 2,70 a tasso variabile.

<sup>150</sup> Si segnala l'emissione (in data 10 marzo 2005) di due prestiti obbligazionari a 7 anni destinati al pubblico dei risparmiatori italiani, rispettivamente da 400 e 600 milioni di euro ciascuno.

Il 15 novembre 2005 è stato, inoltre, rinnovato il programma di emissione di *Medium Term Notes* - lasciando invariato l'importo a 10 miliardi di euro - e di carta commerciale (commercial papers) per l'importo complessivo di 4 miliardi di euro.

Il nuovo riassetto delle società finanziarie estere ha suggerito la sostituzione di *Enel Investment Holding* con *Enel Finance International* quale secondo emittente del programma di *Medium Term Notes*.

<sup>151</sup> L'indebitamento a lungo termine in essere al 31 dicembre 2005 comprende 1.370 milioni di euro di obbligazioni garantite dallo Stato Italiano (1.412 milioni di euro a fine 2004) e finanziamenti bancari garantiti dallo Stato Italiano pari a 91 milioni di euro (133 milioni di euro a fine 2004).

Al 31 dicembre 2005, la percentuale dell'indebitamento finanziario a "lungo termine"<sup>152</sup> raggiungeva il 35,28% del totale passività; alla stessa data, per ridurre l'ammontare del debito soggetto a fluttuazioni del tasso di interesse, erano in essere "strumenti finanziari derivati" con una quota di debito ancora esposta ad oscillazioni stimata intorno al 23% del totale.

La voce *fondi per rischi ed oneri futuri* diminuisce di euro milioni 137 (-9,76%) in quanto, sebbene i nuovi accantonamenti complessivi (euro milioni 524) siano di importo superiore ai corrispondenti utilizzi (euro milioni 481), è influenzata anche dalla modificazione dell'area di consolidamento (euro milioni 180): in particolare il "*Fondo oneri per incentivi all'esodo*"<sup>153</sup> (euro milioni 121 contro 295) quello per "*contenzioso legale*"<sup>154</sup> (euro milioni 341 contro 382) come pure gli "*altri*" fondi (euro milioni 577 contro 727). Da segnalare l'accantonamento (228 milioni di euro) al "*fondo emissioni CO<sub>2</sub>*".

La voce *Tfr e altri benefici ai dipendenti* (da euro milioni 2.910 si riduce a 2.662) comprende gli accantonamenti destinati a coprire i benefici successivi al rapporto di lavoro nonchè altri benefici a lungo termine spettanti ai dipendenti in forza di legge o di contratto<sup>155</sup>.

Si evidenzia, infine, che:

- le *passività per imposte differite* sono in lievissimo calo (- 1,91%) e attengono, in gran parte, ad imposte *differite* relative agli ammortamenti anticipati rilevati in sede di dichiarazione dei redditi, ai proventi a tassazione differita ed agli effetti connessi all'eliminazione delle interferenze fiscali operate dalle società consolidate - in applicazione delle nuove disposizioni di diritto societario e tributario - nonchè alle rettifiche apportate ai bilanci delle società

<sup>152</sup> Circa il 50% dell'indebitamento a lungo termine è espresso a tassi variabili.

<sup>153</sup> Il fondo, essendo ormai pressoché completati i previsti piani di esodo, accoglie l'accantonamento effettuato in base alle offerte vincolanti già sottoscritte o per le quali si ritiene probabile la sottoscrizione da parte dei dipendenti per risoluzioni anticipate consensuali del rapporto di lavoro derivanti da esigenze organizzative.

<sup>154</sup> Nel "Fondo contenzioso legale" non vengono considerati gli effetti delle vertenze con probabile esito positivo (così giudicate in base alle indicazioni di legali interni ed esterni) e di quelle per le quali un eventuale onere non sia ragionevolmente quantificabile; a fine 2004, queste ultime venivano individuate in numerosi giudizi in materia sia tariffaria sia ambientale (specie per gli effetti dei campi elettromagnetici emessi dagli impianti), nel contenzioso relativo a provvedimenti dell' ANTITRUST per Enel Energia e in quello relativo al black out del 28.9.2003.

<sup>155</sup> Contiene tutte le vari forme di benefici individuati nelle prestazioni connesse a TFR, Indennità per Mensilità Aggiuntive e Indennità Sostitutiva del Preavviso, Premi di Fedeltà, Previdenza Integrativa Aziendale, Assistenza Sanitaria e Sconto Energia (energia a tariffa ridotta).

consolidate (per uniformare le procedure ai principi contabili impiegati dalla capo Gruppo) e a quelle di consolidamento;

- le *passività finanziarie non correnti* si riducono di euro 108 milioni ed espongono le valutazioni al *fair value* dei contratti derivati di *cash flow hedge*<sup>156</sup>;
- il decremento delle *altre passività non correnti* è dovuto al deconsolidamento di *Wind* che ha prodotto l'eliminazione dei debiti verso Ferrovie dello Stato per la rete TLC.

Anche le **passività correnti** (il 43,26% del passivo), nel complesso, si riducono di euro milioni 5.161 (-27,34%) e sono influenzate, sopra tutto, dai *finanziamenti a breve termine* e dalle *quote correnti dei finanziamenti a lungo termine*.

I primi (compresa l'emissione di *commercial paper*)<sup>157</sup> passano da euro milioni 5.192 a 1.361 (- 73,80%) con un'incidenza del 4,38% sul totale passivo: il ricorso a queste tipologie di indebitamento è finalizzato al mantenimento di un elevato livello di flessibilità nella gestione dell'esposizione complessiva. Le emissioni in divise diverse dall'euro sono interamente coperte dal rischio di cambio mediante operazioni di *currency swap*.

La flessione (462 milioni di euro) delle *quote correnti dei finanziamenti a lungo termine* concerne, invece, le obbligazioni a tasso fisso e, in misura inferiore, i finanziamenti bancari.

Ciò premesso - oltre a quanto sarà esposto nel successivo paragrafo 11.5.2 - si segnalano:

- a) la variazione (- 208 milioni) dei *debiti commerciali* - per forniture di energia, combustibili, materiali, apparecchi relativi ad appalti e prestazioni

<sup>156</sup> I contratti derivati al 31 dicembre 2005 si riferiscono alla copertura del rischio di tasso di interesse su alcuni finanziamenti a lungo termine a tasso variabile. Trattandosi di derivati perfettamente correlati con il finanziamento sottostante, il fair value negativo di tali posizioni, dovuto principalmente alla notevole riduzione dei tassi d'interesse di mercato verificatasi negli ultimi anni, viene in larga misura compensato dalla riduzione degli oneri finanziari relativi alle passività coperte. Il decremento dell'esercizio deriva essenzialmente dal deconsolidamento del debito di *Wind* e *T.E.R.N.A.*.

<sup>157</sup> I debiti rappresentati da *commercial paper* si riferiscono alle emissioni in essere a fine esercizio nell'ambito del programma di 1.500 milioni di euro lanciato nel 2001 da Enel Investment Holding con la garanzia di *ENEL S.p.A.* e il cui ammontare massimo è stato elevato a 2.500 milioni di euro nel maggio 2004. Nel novembre 2005 il programma è stato ulteriormente modificato, incrementando l'importo massimo fino a 4.000 milioni di euro e sostituendo, come emittente delle *commercial paper*, Enel Investment Holding con Enel Finance International, sempre con la garanzia di Enel S.p.A.. Al 31 dicembre 2005 l'utilizzo del programma è pari a 275 milioni di euro.

diverse – riferibile, principalmente, al deconsolidamento di *Wind* e *T.e.r.na* in parte compensato dai maggiori debiti per acquisti di energia;

b) la contrazione dei *debiti per imposte sul reddito* (- 71 milioni di euro), delle *passività finanziarie correnti* (-199 milioni) - riguardanti passività finanziarie differite e derivati di *trading* e di *cash flow hedge*<sup>158</sup> - e delle *altre passività* (- 390 milioni di euro), ancorché le singole componenti presentino diverso andamento, in particolare, per esposizioni *tributarie* (da euro milioni 239 a 199) verso la Cassa Conguaglio del Settore Elettrico (- 106 milioni di euro), verso clienti per depositi cauzionali<sup>159</sup> (- 106 milioni di euro), ecc..

---

<sup>158</sup> I derivati di *trading* su tassi e cambi si riferiscono essenzialmente alla valutazione delle operazioni in derivati che, pur essendo state poste in essere con l'intento di copertura, non soddisfano i requisiti richiesti dai principi contabili per il trattamento in *hedge accounting*. I derivati di *trading* su *commodity* riguardano operazioni di trading di combustibili ed energia.

<sup>159</sup> Importi ricevuti dai clienti in forza del contratto di somministrazione dell'energia per i quali a seguito della sottoscrizione vengono classificati quali passività correnti in quanto la società non ha un diritto incondizionato di differire il rimborso di tale passività oltre i dodici mesi.