

(progetto di Fusine), biomasse, ecc., costituisce una ridotta copertura (stimata intorno al 5% del fabbisogno di elettricità) del fabbisogno ed ha lo svantaggio di essere una fonte intermittente e, comunque, insufficiente a risolvere il problema di soddisfare la domanda energetica nonché abbattere la produzione di Co<sub>2</sub>.

La domanda energetica in Europa, stando ad uno studio recente<sup>177</sup>, è salita dal 1997 al 2005 di 117 milioni di tonnellate di petrolio equivalenti (c.d. Mtep) e la crescita è stata coperta per oltre 20 milioni (c.d. Mtep) da fonti energetiche rinnovabili; è salita la dipendenza di importazioni energetiche dall'estero (in particolare, gas dalla Russia) e diventa più difficile l'obiettivo di Kyoto di riduzione delle emissioni nella misura dell'8% entro il 2010.

Val notare che, dal detto studio, l'Italia figura quale quarto produttore in UE per produzione di elettricità da fonti rinnovabili, con 52 TWh nel 2006, pari al 15% del totale e le sue potenzialità - considerati anche i sistemi degli incentivi - potrebbero essere meglio sfruttate se si eliminassero taluni ritardi autorizzativi e non vi fossero problemi di reti.

Il Consiglio europeo ha, peraltro, deciso di rafforzare la strategia per lo sfruttamento delle energie rinnovabili fissando, per la prima volta, l'obiettivo del 20% del loro contributo sul totale dei consumi energetici.

\* \* \*

Dal prospetto n. 16 si desumono, rispetto al 2005,- la diminuzione totale della potenza in MW e l'incremento complessivo, invece, degli importi degli investimenti nel settore termoelettrico e delle fonti alternative:

| prospetto n. 16                  |              | (in milioni di euro) |              |               |
|----------------------------------|--------------|----------------------|--------------|---------------|
| Impianti di produzione elettrica | 2006         |                      | 2005         |               |
|                                  | investimenti | Potenza in mw        | investimenti | Potenza in mw |
| - Termoelettrici                 | 627          | 25.117               | 487          | 26.902        |
| - Idroelettrici                  | 130          | 14.379               | 178          | 14.363        |
| - Geotermici                     | 77           | 671                  | 84           | 671           |
| - Fonti alternative              | 31           | 308                  | 19           | 280           |
| <b>Totale</b>                    | <b>865</b>   | <b>40.475</b>        | <b>768</b>   | <b>42.216</b> |

\* \* \*

E', infine, da ricordare il completamento dell'installazione del **contatore elettronico** - per la misurazione, gestione e lettura a distanza dei consumi di elettricità - che, mediante il c.d. "telegestore", ha sostituito quelli elettromeccanici in uso presso i clienti del Gruppo: per effetto del contatore elettronico *Enel Distribuzione* ha potuto varare ed aggiornare sistemi differenziati di tariffe elettriche (es. multiorarie "intelligenti", "bioraria", "prepagata" oppure i vari pacchetti) che, secondo la formula preferita, consentono discreti risparmi annui.

<sup>177</sup> Lo studio è di "Nomisma energia" ed è stato presentato ad un convegno tenutosi il 3 maggio 2007.

Nel **2006**, in base ai dati dell' *ENEL*, sono stati effettuati 142 milioni di letture a distanza e circa 6 milioni di interventi da remoto con notevoli risparmi sui costi di gestione.

### 9. - RIEPILOGO DEI RISULTATI ECONOMICI NETTI DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO ENEL NEL 2006.

I risultati - sia di esercizio (prospetto n. 17) sia per area di attività - sono riepilogati di seguito tenuto conto delle cessioni intervenute nel periodo di riferimento; il panorama è disomogeneo se si confronta non solo ciascuna società ovvero area, rispetto alle altre, ma anche - nell'ambito delle stesse - l'uno oppure l'altro esercizio:

prospetto n. 17 (in milioni di euro)

| <b>RISULTATI ECONOMICI netti di ESERCIZIO delle SOCIETÀ' CONTROLLATE da ENEL S.p.A.</b> | <b>2006</b>    | <b>2005</b>    | <b>var. %</b> |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|---------------|
| Cise Srl (*)                                                                            | -              | 2,4            | -             |
| Deval SpA                                                                               | 4,0            | 1,5            | 165,77        |
| Enel Capital Srl                                                                        | 0,1            | 0,04           | 50,00         |
| Enel Distribuzione SpA                                                                  | 1.349,8        | 1.390,7        | - 2,94        |
| Enel Energia SpA (**)                                                                   | -33,6          | 0,1            | -             |
| Enel Energy Europe Srl (***)                                                            | -              | -              | -             |
| Enel.Factor SpA                                                                         | 4,8            | 7,0            | - 31,00       |
| Enel Finance International SA                                                           | -0,6           | 44,9           | - 101,40      |
| Enel Investment Holding B.V.                                                            | -25,0          | -172,4         | - 85,53       |
| Enel.NewHydro Srl                                                                       | -3,5           | -1,6           | 120,63        |
| Enelpower SpA                                                                           | 22,9           | 57,2           | - 59,97       |
| Enel Produzione SpA                                                                     | 807,5          | 1.041,2        | - 22,44       |
| Enel Servizi Srl                                                                        | 0,7            | 0,7            | -             |
| Enel Servizi Srl                                                                        | 2,7            | 10,0           | - 73,30       |
| Enel.si Srl                                                                             | -2,1           | 1,4            | - 248,57      |
| Enel Sole Srl                                                                           | 14,0           | 14,9           | - 6,04        |
| Enel Trade SpA                                                                          | 153,9          | 126,0          | 22,10         |
| Enel Viesgo Servicios SL                                                                | -0,1           | -0,05          | 120,00        |
| Sfera Srl                                                                               | 0,03           | 2,1            | - 98,57       |
| <b>TOTALE</b>                                                                           | <b>2.295,4</b> | <b>2.526,1</b> | <b>- 9,13</b> |

(\*) Società ceduta ad *Enel Servizi S.r.l.* in data 22 dicembre 2006.

(\*\*) Con efficacia 1.1.2006 *Enel Gas* ha incorporato *Enel Energia*; a seguito della fusione, la società incorporante ha mutato la propria denominazione sociale in *Enel Energia*.

(\*\*\*) Società costituita in data 22 marzo 2006.

Il **risultato netto** complessivo nell'esercizio si riduce di 230,7 milioni di euro (- 9,13%) per diversi fattori:

1. la diminuzione dei valori positivi di alcune società: ben 233,7 milioni di euro per *Enel Produzione* (a causa di ancor più ridotti ricavi per partite non ricorrenti e dell'incremento del costo del personale); 40,9 milioni di euro per *Enel Distribuzione* (incremento sia dell'IRAP sia del costo del personale); 34,3 milioni di euro per *Enelpower*; 7,3 milioni di euro per *Enel Servizi* nonché importi inferiori per *Enel Factor*, *Sfera* ed *Enel Sole*;
2. il lieve peggioramento dei risultati già negativi di Enel. NewHydro ed Enel Viesgo Servicios;

3. i risultati negativi, rispetto al 2005, di Enel Finance International (-44,3 milioni di euro), *Enel Energia* (-33,5 milioni di euro per l'andamento negativo nel settore del gas dopo la delibera n. 248/04 dell'AEEG) ed *Enel.si*;
4. i modesti incrementi delle risultanze di *Deval*, *Enel Capital* e quello, più consistente, di *Enel Trade* (27,9 milioni di euro) che non dispone più di clientela diretta e svolge attività solo di *trading*, acquisto combustibili, vendita di energia;
5. la sensibile riduzione di 147,4 milioni di euro del risultato negativo di Enel investment Holding per accollo di gran parte dei debiti da parte della *ENEL* s.p.a.

Gli utili di esercizio sono stati destinati a riserva legale, ad "altre riserve" disponibili, a copertura delle perdite degli esercizi precedenti, a rinvio a nuovo della perdita, a ricostituzione del capitale sociali, a dividendo, ecc.<sup>178</sup>

\* \* \*

Nei risultati economici per **area di attività** (v. prospetto n. 18) continuano a figurare, tra gli importi più rilevanti, quelli della Divisione "Mercato Italia" nonché "Generazione ed Energy Management Italia": se raggruppati, rappresentano - non tenendo conto del valore negativo di "elisioni e rettifiche" - gran parte del totale ricavi, l'84,07% del margine operativo lordo (MOL) e l'82,28% del risultato operativo.

prospetto n. 18

(in milioni di euro)

| RIEPILOGO DEI RISULTATI ECONOMICI PER AREA DI ATTIVITA' | 2006          |              |                     | 2005          |              |                     | var. %       |                |                     |
|---------------------------------------------------------|---------------|--------------|---------------------|---------------|--------------|---------------------|--------------|----------------|---------------------|
|                                                         | Ricavi        | MOL          | Risultato operativo | Ricavi        | MOL          | Risultato operativo | Ricavi       | MOL            | Risultato operativo |
| - Mercato Italia                                        | 21.108        | 175          | 2                   | 19.487        | 152          | 12                  | 8,32         | 15,13          | -83,33              |
| - Generazione ed Energy Management Italia               | 15.661        | 3.149        | 2.197               | 12.995        | 3.407        | 2.398               | 20,52        | -7,57          | -8,38               |
| - Infrastrutture e reti Italia                          | 5.707         | 3.418        | 2.589               | 5.532         | 3.398        | 2.628               | 3,16         | 0,59           | -1,48               |
| - Internazionale                                        | 3.068         | 918          | 519                 | 1.858         | 485          | 307                 | 65,12        | 89,28          | 69,06               |
| - Capogruppo                                            | 1.178         | 177          | 423                 | 1.118         | 67           | 53                  | 5,37         | 164,18         | 698,11              |
| - Servizi e altre Attività                              | 1.161         | 179          | 86                  | 1.741         | 315          | 219                 | -33,31       | -43,17         | -60,73              |
| - <b>Elisioni e rettifiche</b>                          | <b>-9.370</b> | <b>3</b>     | <b>3</b>            | <b>-8.944</b> | <b>-79</b>   | <b>-79</b>          | <b>4,76</b>  | <b>-103,80</b> | <b>-103,80</b>      |
| <b>TOTALE GRUPPO</b>                                    | <b>38.513</b> | <b>8.019</b> | <b>5.819</b>        | <b>33.787</b> | <b>7.745</b> | <b>5.538</b>        | <b>13,99</b> | <b>3,54</b>    | <b>5,07</b>         |

L'analisi più approfondita pone in luce, peraltro, che:

- crescono in totale di 4.726 milioni di euro (+ 13,99%) i *ricavi* principalmente per l'apporto della Divisione "GEMI" (+2.666 milioni di euro) nonché delle aree "MI" (+1.621 milioni di euro), "Internazionale" (+1.210 milioni di euro), "IRI" (+175 milioni di euro) e "Capogruppo" (+60 milioni di euro) solo in parte bilanciati dalla diminuzione dei ricavi della Divisione "Servizi e altre Attività" (-580 milioni di euro);

<sup>178</sup> Cfr. verbale del C.d.A., riunione del 6 marzo 2007.

- il MOL si incrementa di 274 milioni di euro (+3,54%) a causa degli aumenti della Divisione Internazionale e della Capogruppo i cui importi complessivi sono superiori alla riduzione delle aree GEMI e Servizi;
- anche il risultato operativo cresce di 281 milioni (+5,07%), sostanzialmente, per gli stessi motivi.

In percentuale, spiccano le variazioni positive sia della Capogruppo (per il risultato operativo ed il MOL) sia della Divisione Internazionale e, in termini negativi, quelle di "Mercato Italia" (per il risultato operativo) nonché "Servizi e altre attività" (per il risultato operativo, il MOL e i ricavi).

## 10. - RISULTATI ECONOMICO-FINANZIARI DEL GRUPPO ENEL nel 2006.

### 10.1 - Forma e struttura del bilancio consolidato.

Il bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio 2006 è stato approvato, congiuntamente a quello di ENEL S.p.A., dall'Assemblea della Società (parte ordinaria e straordinaria) tenutasi il 25 maggio 2007<sup>179</sup>.

Detto bilancio - costituito dal conto economico, dallo stato patrimoniale, dal rendiconto finanziario<sup>180</sup>, dalla nota integrativa e dal prospetto consolidato dei proventi e degli oneri rilevati nell'esercizio - è corredato dalla relazione sulla gestione illustrativa degli avvenimenti rilevanti accaduti anche dopo la chiusura dell'esercizio nonché dalle informazioni sull'attività del Gruppo e da note di commento.

In conformità a quanto disposto dagli artt. 38 e 39 del d. lgs. n. 127/1991 e dall'art. 126 della deliberazione CONSOB n. 11971 del 14 maggio 1999, al bilancio consolidato sono allegati, a norma dell'art. 2359 c. c., gli elenchi delle imprese controllate e collegate di ENEL S.p.A., al 31 dicembre, nonché delle altre partecipazioni rilevanti possedute a titolo di proprietà<sup>181</sup>.

I dati comparativi relativi al 2005 sono stati rideterminati applicando gli IFRS/EU.

\* \* \*

L'area di consolidamento comprende la CapoGruppo ENEL S.p.A. e le società sulle quali essa, ex art. 2359 c.c., direttamente o indirettamente, esercita il controllo; dal perimetro sono escluse alcune società e consorzi o per la loro minima rilevanza ovvero per la scarsa attività svolta. A seguito della riforma del diritto societario, in vigore dal 1

<sup>179</sup> I progetti di bilancio, e relative relazioni, erano stati deliberati dal Consiglio di Amministrazione nella riunione del 27 marzo 2007 anche sulla base della dichiarazione di attendibilità rilasciata dai competenti responsabili funzionari amministrativi.

<sup>180</sup> Il Conto economico è classificato in base alla natura dei costi, il rendiconto finanziario è presentato utilizzando il metodo indiretto. La valuta utilizzata dal Gruppo per la presentazione del Bilancio Consolidato è l'euro e tutti i valori sono espressi in milioni di euro tranne quando diversamente indicato.

<sup>181</sup> Per ogni impresa sono indicati: la denominazione, la sede legale, l'attività, il capitale sociale, la valuta, la percentuale di possesso del Gruppo, le società del Gruppo che possiedono una partecipazione nell'impresa e le rispettive percentuali di possesso.

gennaio 2004, il Consiglio di Amministrazione della CapoGruppo<sup>182</sup> ha ritenuto di rimodulare il patrimonio netto di *Enel Distribuzione* e di *Enel Produzione* mediante la riduzione (con efficacia dal 19 ottobre 2006) del capitale sociale delle due società (in base all'art. 2445 c.c.) con imputazione a riserva per un ammontare pari, rispettivamente, ad euro 3.519 milioni e 3.952 milioni per conseguire sia maggiore flessibilità di carattere finanziario - migliorare il rapporto *debit/equity* - sia più completa disponibilità degli utili conseguiti, evitando l'ordinaria destinazione del 5% dell'utile di esercizio a riserva legale.

Il numero delle società incluse nell'area di consolidamento con il metodo integrale<sup>183</sup> ammonta (per il 2006) a 70. In taluni settori (specialmente: gas, acqua, energia prodotta da rifiuti e da fonti rinnovabili, ingegneria, attività immobiliari e servizi) sono presenti gruppi societari formati, a loro volta, da più o meno numerose società: per esempio, a *Enel North America Inc.* (ex CHI Energy) e ad *Enel America Latina LLC.* (ex EGI) fanno riferimento, rispettivamente, 114 e 39 società tutte incluse nel bilancio consolidato del Gruppo ENEL.

Per completezza, va rammentato che ENEL S.p.A. ha provveduto a rilasciare garanzie - mediante assunzione di obbligazione di pagamento - a favore di alcune società controllate, ai fini dell'applicazione dell'IVA di gruppo per l'anno 2005 e 2006.

\* \* \*

Secondo i principi ed i criteri raccomandati dalla CONSOB, il bilancio consolidato è stato sottoposto a revisione contabile<sup>184</sup> da parte di Società specializzata e, con sintetica relazione<sup>185</sup>, giudicato conforme "alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione" nonché "redatto con chiarezza" e rappresentante "in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del Gruppo".

Il Collegio sindacale dà atto di aver preso visione del predetto bilancio e provveduto all'esame della relativa documentazione riscontrandola "conforme alla vigente normativa civilistica"; rappresenta, altresì, anche sulla base dei contatti intercorsi con la suddetta società di revisione, che "non sono state rilevate omissioni e/o fatti censurabili e/o irregolarità o, comunque, fatti significativi tali da richiedere la segnalazione agli organi di controllo" e di non avere osservazioni da formulare.

<sup>182</sup> Seduta dell'8 marzo 2006.

<sup>183</sup> Sono, inoltre, elencate le società incluse nell'area di consolidamento con il "metodo proporzionale", le "controllate non consolidate", le "collegate valutate con il metodo del patrimonio netto" e "al costo" nonché, infine, le "altre partecipazioni rilevanti".

<sup>184</sup> Art. 155 d. lgs. 24 febbraio 1998 n. 58.

<sup>185</sup> Redatta ai sensi dell'art. 156 del citato d. lgs. n. 58/1998.

## 10.2 – Notizie generali.

Il bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2006 – così come il bilancio di ENEL S.p.A.<sup>186</sup> – sono stati redatti in conformità ai principi contabili internazionali *International Accounting Standards* (IAS) o *International Financial Reporting Standards* (IFRS), le interpretazioni emanate dall'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) e dallo *Standing Interpretations Committee* (SIC) omologati dalla Unione Europea (denominati IFRS/EU)<sup>187</sup>.

Per migliore comprensione e spiegazione dei fenomeni gestori, la Corte ha ritenuto opportuno – come in passato – utilizzare anche altre “chiavi di lettura” (quali i dati riclassificati ed i conseguenti indicatori di performance) nonché, ai fini del raffronto del biennio 2006/2005, i valori rielaborati richiamati nel bilancio consolidato 2006 considerata la non sempre perfetta omogeneità con quelli esposti nel consolidato dell'esercizio precedente.

\* \* \*

Premesso che, stando ai nuovi principi contabili, i dati sono distinti a seconda che si tratti di *continuing operations* e *discontinued operations*<sup>188</sup>, si desume dalle risultanze generali riclassificate (prospetto n. 19) e dal raffronto dei dati riportati nel bilancio consolidato 2006 (approvati dall'Assemblea del 25 maggio 2007), una situazione in parte migliore e in parte peggiore: il panorama è, infatti, caratterizzato dall'incremento, quasi in uguale percentuale, sia dei ricavi (+4.726 milioni di euro) sia dei costi (+3.566 milioni) sia del risultato operativo (*ebit*) (+274 milioni) e del MOL (*ebitda*) (+281 milioni); questi ultimi, peraltro, sono influenzati dal provento da scambio azionario (euro milioni 263) e dagli oneri netti da gestione rischio *commodity* (euro milioni 614).

Crescono, inoltre, le attività (+ 3.998 milioni) e, ancor più, le passività (+ 4.389 milioni) patrimoniali.

L'utile di esercizio del Gruppo e di terzi si riduce complessivamente di euro 1.031 milioni di euro ed in lieve flessione si presenta, anche, il patrimonio netto complessivo (- 391 milioni) nonostante il modesto aumento del patrimonio di terzi.

Valori inferiori al 2005 riguardano gli investimenti (-278 milioni), i crediti commerciali (-358 milioni), il capitale circolante netto (-782 milioni), il capitale investito

<sup>186</sup> La Società applica dal 1 gennaio 2006 i principi IAS/IFRS.

<sup>187</sup> A seguito dell'emanazione del Regolamento Europeo n. 1606/2002 e in relazione a quanto disposto dal decreto legislativo attuativo n. 38/2005, a partire dall'esercizio 2006 le società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati devono redigere il bilancio di esercizio secondo i principi contabili internazionali.

<sup>188</sup> Le *discontinued operations* sono attività operative cessate; le *continuing operations* si riferiscono, invece, alle attività non cessate e non destinate alla vendita. Nel 2006 le *discontinued operations* non sono presenti, mentre nel 2005, a seguito delle cessioni di partecipazioni in Wind e in Terna, avvenute rispettivamente l'11 agosto e il 15 settembre 2005, tali entità sono state deconsolidate e i risultati economici dalle stesse conseguiti sino alle date di cessione sono stati rappresentati come *discontinued operations*. Analogamente, anche la plusvalenza conseguita nel secondo trimestre 2005, con la cessione del 13,86% del capitale di T.E.R.N.A., è stata rappresentata come *discontinued operations*.

netto (-1.013 milioni) ed i finanziamenti a breve (-275 milioni); crescono, invece, quelli a lungo termine (+1.227 milioni).

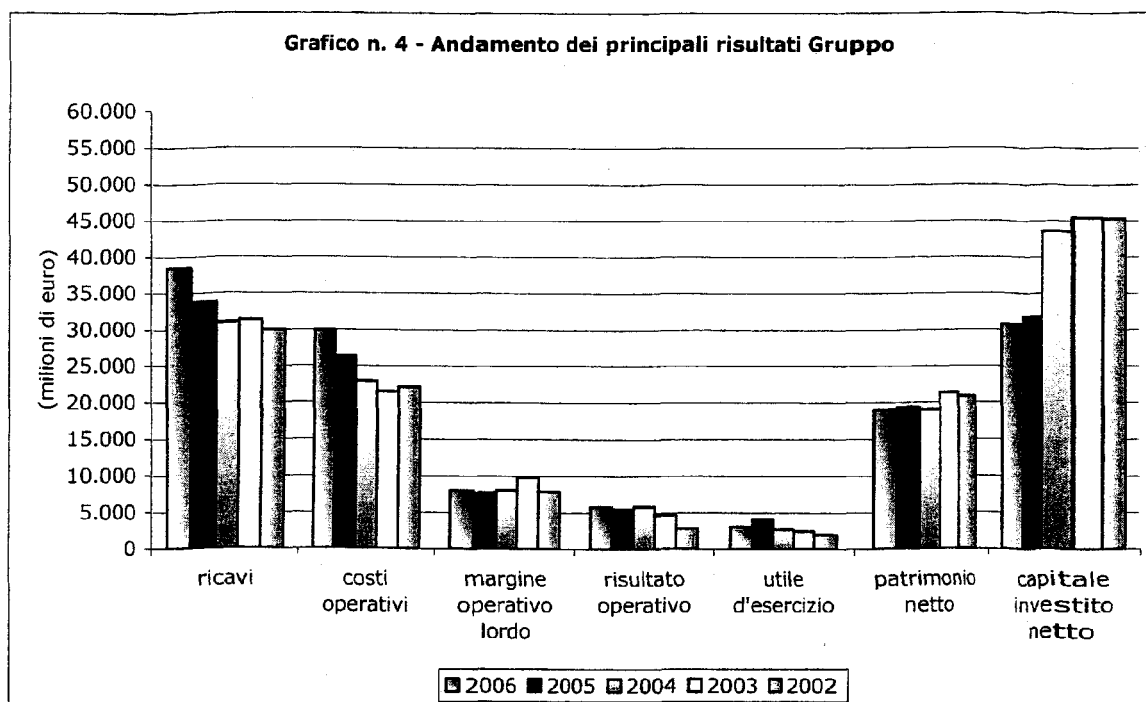
**prospetto n. 19** (in milioni di euro)

| <b>RISULTANZE GENERALI</b> <sup>189</sup> – Gruppo                        | <b>2006</b> | <b>var. %</b> | <b>2005</b> |
|---------------------------------------------------------------------------|-------------|---------------|-------------|
| - ricavi                                                                  | 38.513      | 13,99         | 33.787      |
| - costi                                                                   | 29.880      | 13,55         | 26.314      |
| - margine operativo lordo                                                 | 8.019       | 3,54          | 7.745       |
| - risultato operativo                                                     | 5.819       | 5,07          | 5.538       |
| - risultato netto del Gruppo ( <i>utile di esercizio</i> ) <sup>190</sup> | 3.036       | -22,05        | 3.895       |
| - risultato netto di terzi                                                | 65          | -72,57        | 237         |
| - risultato netto complessivo (Gruppo e terzi)                            | 3.101       | -24,95        | 4.132       |
| - attività patrimoniali                                                   | 54.500      | 7,92          | 50.502      |
| - passività patrimoniali                                                  | 35.475      | 14,12         | 31.086      |
| - patrimonio netto del Gruppo                                             | 18.460      | -3,13         | 19.057      |
| - patrimonio netto di terzi                                               | 565         | 57,38         | 359         |
| - patrimonio netto complessivo                                            | 19.025      | -2,01         | 19.416      |
| - investimenti                                                            | 2.759       | -9,15         | 3.037       |
| - disponibilità liquide e mezzi equivalenti                               | 547         | 14,92         | 476         |
| - capitale circolante netto                                               | 752         | -50,98        | 1.534       |
| - capitale investito netto                                                | 30.715      | -3,19         | 31.728      |
| - attività finanziarie non correnti                                       | 1.494       | 78,71         | 836         |
| - altre attività non correnti                                             | 568         | -41,74        | 975         |
| - rimanenze                                                               | 1.209       | 36,76         | 884         |
| - crediti commerciali                                                     | 7.958       | -4,30         | 8.316       |
| - attività finanziarie correnti                                           | 402         | -29,35        | 569         |
| - altre attività correnti                                                 | 2.453       | 43,28         | 1.712       |
| - finanziamenti a breve termine                                           | 1.086       | -20,21        | 1.361       |
| - finanziamenti a lungo termine                                           | 12.194      | 11,19         | 10.967      |
| - organico Gruppo <i>ENEL</i> (consistenza al 31 dicembre)                | 58.548      | 13,08         | 51.778      |
| - costo complessivo del personale (onere totale Italia + Estero)          | 3.210       | 60,90         | 1.995       |
| - costo complessivo del personale (stipendi e salari Italia + Estero)     | 2.762       | 41,13         | 1.957       |

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

<sup>189</sup> Dati desunti dal bilancio consolidato 2006 (principi contabili internazionali di riferimento IFRS/EU).

<sup>190</sup> Comprensivo dell'acconto sul dividendo dell'esercizio 2006, pari a 1.235 milioni di euro (1.169 milioni di euro per l'esercizio 2005).



\* \* \*

L'Assemblea degli azionisti 2007 ha approvato il **dividendo ordinario** dell'esercizio **2006** nell'importo complessivo lordo di euro **0,49** centesimi per azione (acconto di 0,20 a novembre 2006 + saldo di 0,29 alla data di "stacco cedola" ossia al 18 giugno 2007): un dividendo riferibile al risultato solo della gestione ordinaria e, perciò, in crescita dell' **11,4%** rispetto al 2005, se si esclude il risultato straordinario generato dalla cessione di T.E.R.NA.

Per l'esercizio **2007** il Consiglio – previo parere della società di revisione – ha deliberato (riunione del 5 settembre 2007) di far distribuire un **acconto** sui dividendi pari a 0,20 euro per ognuna delle azioni ordinarie, in pagamento dal 22 novembre 2007, intereamente riferibile al risultato della gestione ordinaria e, pertanto, privo di *bonus* da dismissioni.

Viene, così, ulteriormente confermato l'impegno dell'Amministratore Delegato di corrispondere annualmente, per il triennio 2005/2007, almeno 0,42 euro per azione in due *tranche*.

La politica dei dividendi, anche semestrali, ha costituito fattore di attrazione per i risparmiatori interessati verso il titolo il cui rendimento è stato superiore al *Mibtel*.

\* \* \*

Nel **primo semestre 2007** (relazione approvata dal Consiglio il 5 settembre 2007) si registrano risultanze, in genere, positive - tranne ricavi ed *ebit* - per la crescita di tutte le divisioni operative nonostante il minor margine della *Capogruppo* e dell' area Servizi, come appresso specificato:



1 ricavi = -1,1% per contrazione dei ricavi connessi ad attività diverse dall'elettricità e dal gas ed alla flessione dei ricavi da vendita di energia elettrica sul mercato nazionale;

2 margine operativo lordo (*ebitda*) = 2,3% (+7% nel 3° trimestre);

3 risultato operativo (*ebit*) = -12,1% (nel 2006 era incluso il provento straordinario di 263 milioni di euro per lo scambio azionario WIND-WEATHER). Fenomeno che persiste nel 3° trimestre dell'esercizio ma con riduzione a -2,7% ;

4 risultato del Gruppo (*utile netto*) = sostanzialmente invariato (1.982 milioni di euro, a fronte dei 1.978 del periodo precedente) (incluso il succitato provento straordinario di 263 milioni di euro);

5 capitale investito netto = 35,40% (passa da 30.715 milioni di euro a 44.782 milioni di euro ed è coperto per il 44% dal patrimonio netto del Gruppo e dei terzi e per il 56% dall'indebitamento);

6 l'indebitamento finanziario netto è in aumento di 13.379 milioni di euro con incidenza sul patrimonio netto di 1,27 (a fronte di 0,61 a fine 2006) per effetto delle acquisizioni all'estero;

7 vendite dell'energia elettrica del Gruppo complessivamente in crescita anche se con lieve riduzione in Italia ed incremento all'estero;

8 vendite di gas in lieve contrazione di volumi in Italia (per le migliori condizioni climatiche) ma con modesto aumento del numero dei clienti;

9 incremento della produzione netta di energia elettrica del Gruppo (da 62,9 a 63,8 TWh) per maggior apporto della divisione internazionale. Diminuisce, però, in Italia sopra tutto per la crescita di *import*.

Ponendo a confronto col 2006 sia il **terzo trimestre 2007**<sup>191</sup> sia i **primi nove mesi del 2007** viene confermato l'andamento economico positivo della Società e - nonostante la diminuzione delle vendite e la continua lievitazione dei prezzi del "greggio Brent", dell'olio combustibile e del carbone - si registrano lievi miglioramenti per i dati economici ed operativi: in milioni di euro i ricavi sono pari a 28.760 (+0,5%); l'*utile netto* ammonta a 2.678 (+1,4%) e l'*ebitda* si incrementa del 7,1%. Occorre considerare, comunque, che *ENEL* si avvantaggia dei prezzi risalenti a contratti in essere a lungo periodo.

Nello stesso periodo, cresce ***in Italia*** la richiesta di elettricità che si riflette sia sulla produzione netta - anche se quella di *ENEL* registra una riduzione del 4,3 % per la diminuzione della termoelettrica (mancato apporto della centrale di Civitavecchia, maggiore concorrenza, ecc.) - sia sulle vendite.

Per il gas diminuiscono le vendite, a causa della contrazione della domanda da

<sup>191</sup> La relazione trimestrale al 30.09.2007 è stata approvata dal Consiglio di Amministrazione nella seduta dell' 8 novembre 2007.

parte dei consumatori finali residenziali, ma aumentano i clienti.

All' **estero**, aumentano sia la produzione di elettricità (per effetto dell'apporto di *Slovenske Electrarne* e delle società rumene) sia la relativa vendita (specie in Romania).

### 10.3 - LO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO (prospetti nn. 20 e 21).

Il documento é redatto a sezioni contrapposte - con dati comparati a quelli del precedente esercizio - e si conforma anch'esso ai principi contabili IFRS/EU la cui impostazione prevede, tra gli altri: l'impiego di stime<sup>192</sup>; particolari procedure di consolidamento<sup>193</sup> e di aggregazione di imprese<sup>194</sup>; modifiche circa la valutazione della vita utile dei principali beni (immobili, impianti e macchinari, ecc.)<sup>195</sup>; una diversa misurazione dei benefici ai dipendenti<sup>196</sup>; la conversione delle poste contabili in valuta<sup>197</sup>;

<sup>192</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 pertanto differire da tali stime. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a conto economico, qualora la stessa interessi solo quell'esercizio. Nel caso in cui la revisione interessi sia l'esercizio corrente sia esercizi futuri, la variazione è rilevata nel periodo in cui la revisione viene effettuata e nei relativi esercizi futuri."

<sup>193</sup> Tutti i bilanci delle partecipate utilizzati per la predisposizione del bilancio consolidato sono stati redatti al 31 dicembre 2006 in accordo con i principi contabili adottati dalla Capogruppo. Tutti i saldi e le transazioni infragruppo, inclusi eventuali utili o perdite non realizzati derivanti da operazioni intervenute tra società del Gruppo, sono eliminati al netto del relativo effetto fiscale. 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>194</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. Nel caso in cui i fair value delle attività, delle passività e delle passività potenziali possano determinarsi solo provvisoriamente, l'aggregazione di imprese è rilevata utilizzando tali valori provvisori. Le eventuali rettifiche derivanti dal completamento del processo di valutazione sono rilevate entro dodici mesi dalla data di acquisizione, a partire da tale data.

<sup>195</sup> Gli immobili, impianti e macchinari sono rilevati al costo storico, comprensivo dei costi accessori direttamente imputabili e necessari alla messa in funzione del bene per l'uso per cui è stato acquistato; il costo è incrementato, in presenza di obbligazioni legali o implicite, del valore attuale del costo stimato per lo smantellamento e la rimozione dell'attività.

La vita utile stimata dei principali immobili, impianti e macchinari è la seguente:

Fabbricati civili 40 anni; Centrali idroelettriche 40 anni; Centrali termoelettriche 40 anni; Centrali nucleari 40 anni; Centrali geotermoelettriche 20 anni; Centrali con fonti energetiche alternative 20 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>196</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>197</sup> I bilanci di ciascuna società consolidata sono redatti utilizzando la valuta funzionale relativa al contesto economico in cui ciascuna società opera. Le transazioni in valuta diversa dalla valuta funzionale sono rilevate al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta diversa dalla valuta funzionale sono successivamente adeguate al tasso di cambio in essere alla data di chiusura dell'esercizio di riferimento. Le differenze cambio eventualmente emergenti sono riflesse nel Conto economico. Le attività e passività non monetarie denominate in valuta e iscritte al costo storico sono convertite utilizzando

la distinzione tra *discontinued* e *continuing operations*<sup>198</sup>, ecc.

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 rilievo.

Per praticità, lo stato patrimoniale è suddiviso in due distinti prospetti per le attività (prospetto n. 20) e per il patrimonio netto e le passività (prospetto n. 21).

#### A) Attività

| prospetto n. 20                                            |        | (in milioni di euro) |               |
|------------------------------------------------------------|--------|----------------------|---------------|
| STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO                             |        |                      |               |
| del bilancio consolidato 2006 (principi contabili IFRS/EU) |        | 2006                 | 2005          |
| ATTIVITA'                                                  |        |                      |               |
| <b>Attività non correnti</b>                               |        |                      |               |
| - Immobili, impianti e macchinari                          | 34.846 | 30.188               |               |
| - Immobilizzazioni immateriali                             | 2.982  | 2.182                |               |
| - Attività per imposte anticipate                          | 1.554  | 1.778                |               |
| - Partecipazioni valutate col metodo del patrim. netto     | 56     | 1.797                |               |
| - Attività finanziarie non correnti                        | 1.494  | 836                  |               |
| - Altre attività non correnti                              | 568    | 975                  |               |
| <b>Totale Attività non correnti</b>                        |        | <b>41.500</b>        | <b>37.756</b> |
| <b>Attività correnti</b>                                   |        |                      |               |
| - Rimanenze                                                | 1.209  | 884                  |               |
| - Crediti commerciali                                      | 7.958  | 8.316                |               |
| - Crediti tributari                                        | 431    | 789                  |               |
| - Attività finanziarie correnti                            | 402    | 569                  |               |
| - Disponibilità liquide e mezzi equivalenti                | 547    | 476                  |               |
| - Altre attività correnti                                  | 2.453  | 1.712                |               |
| <b>Totale Attività correnti</b>                            |        | <b>13.000</b>        | <b>12.746</b> |
| <b>TOTALE ATTIVITA'</b>                                    |        | <b>54.500</b>        | <b>50.502</b> |
| variazione %                                               |        | 7,92                 | ---           |

**A1)** La voce preminente è costituita dalle **attività non correnti** che si presentano complessivamente in aumento di euro milioni 3.744 (+ 9,92%) da attribuire:

**a)** all'espansione di 4.658 milioni di euro (+ 15,43%) delle attività materiali (*immobili, impianti e macchinari*), costituenti il 63,94% del totale patrimoniale, in conseguenza:

- 1 del mutamento dell'*area di consolidamento* (+ 3.977 milioni di euro) a seguito di alcune acquisizioni operate sia in Italia che all'estero (alcune società dell'*area Gas, Slovenske Elektrarne, Enel Panama*, società brasiliane del gruppo Rede, ecc.), di cessioni (*Carbones Colombianos del Cerrejon*) e del deconsolidamento

il tasso di cambio in vigore alla data di iniziale rilevazione dell'operazione. Le attività e passività non monetarie denominate in valuta e iscritte al *fair value* sono convertite utilizzando il tasso di cambio alla data di determinazione di tale valore.

<sup>198</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.

parziale di *Enel Union Fenosa Renovables*;

2 della contrazione degli *ammortamenti*. Va rammentato, però, che nel 2005 erano considerate, sino al momento del deconsolidamento, le quote relative alle divisioni Telecomunicazioni e Reti di Trasmissione<sup>199</sup>;

3 della variazione della voce concernente *dismissioni ordinarie e altri movimenti* dovuta, principalmente, alla riclassifica (effettuata nel 2005) dei materiali destinati all'attività di costruzione e manutenzione delle reti di distribuzione – in precedenza, classificati tra i “beni merce” – nonché all'apporto di terreni e fabbricati in “Dalmazia Trieste” a seguito dell'operazione di scissione della società “Immobiliare Foro Bonaparte” effettuata nel 2005;

4 della presenza di beni *in leasing* (225 milioni di euro) riferibili agli accordi di “sale and lease back” dell'impianto nucleare V1 di Jaslovske Bohunice e dell'impianto idroelettrico di Gabčíkovo<sup>200</sup>;

5 della riduzione complessiva degli *investimenti* – da euro milioni 3.307 a 2.759 (- 9,15%) – conseguente al deconsolidamento di *T.E.R.NA.* e di *Wind*. Risultano, invece, in aumento (in totale, 184 milioni di euro) gli investimenti in impianti di produzione termoelettrici e nucleari (all'estero) mentre flettono quelli sia da “fonti rinnovabili” che idroelettrici e geo-termo-elettrici;

**b)** alla discreta crescita (euro milioni 800=+36,66%) delle più modeste immobilizzazioni immateriali – specie per le voci “avviamento”, “diritti di brevetto industriale ed utilizzo opere dell'ingegno” e “concessioni, marchi, licenze e diritti simili” – per operazioni che, in gran parte (776 milioni di euro), hanno interessato la variazione dell'area di consolidamento<sup>201</sup>, gli investimenti (204 milioni di euro) nonché gli ammortamenti (-190 milioni di euro);

**c)** all' aumento (658 milioni di euro) delle attività finanziarie non correnti causato dal credito residuo (962 milioni di euro) della cessione del 26,1% del capitale di *Weather*, in parte, compensato dalla flessione sia delle partecipazioni in altre imprese (227 milioni di euro) sia dei crediti verso istituti finanziari, imprese collegate, ecc.;

<sup>199</sup> Al netto di tale effetto, la voce si incrementa di 236 milioni di euro, per effetto essenzialmente dell'acquisizione di *Slovenské Elektrárne* ed *Enel Panama*.

<sup>200</sup> La sottoscrizione era condizione necessaria per l'avvio del processo di privatizzazione del sistema elettrico slovacco. In particolare, il contratto di *leasing* dell'impianto V1 si riferisce all'intera vita utile residua del bene e al periodo intercorrente tra la fermata della produzione e l'inizio del processo di *decommissioning*, mentre per l'impianto di Gabčíkovo l'accordo ha durata trentennale da aprile 2006.

<sup>201</sup> Riferibile all'acquisizione del 66% del capitale sociale di *Slovenské Elektrárne* (561 milioni di euro), del 100% del capitale delle società russa *RusEnergoSbyt* (80 milioni di euro) attraverso l'acquisto del 49,5% della sua controllante diretta *Res Holdings*, del 100% di *Enel Panama* (62 milioni di euro), del 100% di *Erelis* (14 milioni di euro), del 73% di *Enel Operations Bulgaria* (già Maritza East 3 Operating Company, 2 milioni di euro), al netto della cessione del 30% del capitale di *Enel Unión Fenosa Renovables* (-49 milioni di euro).

**d)** al rilevante ridimensionamento di euro 1.741 milioni (-96,88%) - al termine degli interventi in Wind, Weather e Gesam - delle partecipazioni valutate col metodo del patrimonio netto nonché delle altre attività non correnti (-41,74%) per la diminuzione dei "crediti verso Cassa Conguaglio Settore Elettrico" che riflette, in massima parte, il rimborso degli *stranded cost* avvenuto nel corso del 2006, come disposto dall'Autorità per l'energia elettrica e il gas con la delibera n. 132/06 del 28 giugno 2006;

**e)** alla lieve riduzione delle attività per imposte anticipate (-12,60%) derivante dalla rilevazione, nel conto economico, della fiscalità di competenza dell'esercizio (368 milioni di euro) riferita prevalentemente agli accantonamenti per rischi e oneri nonché a perdite di valore di partecipazioni rilevate in esercizi precedenti, la cui deducibilità viene differita in più esercizi. Non sono state accertate imposte anticipate su perdite fiscali pregresse delle *holding*, di partecipazioni site in Olanda e Lussemburgo (649 milioni di euro), in quanto i relativi regimi fiscali qualificano come non imponibili i previsti ricavi (dividendi) delle stesse società.

**A2)** Sul lieve aumento di complessivi euro milioni 254 (+ 1,99%) delle **attività correnti** influiscono le:

- *altre attività correnti* (+ euro milioni 741 = 43,28%) aventi ad oggetto i crediti "verso altri" (euro milioni 975) nonché i crediti "a breve" verso la Cassa Conguaglio Settore Elettrico (euro milioni 1.355) il cui incremento deriva dall'applicazione dei meccanismi di perequazione sull'acquisto di energia elettrica<sup>202</sup>;

- *rimanenze* (+ euro milioni 325 = 36,76%), in particolare: materie prime, sussidiarie e di consumo rappresentate dalle giacenze di combustibili destinati a soddisfare le esigenze delle società di generazione e l'attività di *trading*, nonché da materiali e apparecchi destinati alle attività di funzionamento, manutenzione e costruzione di impianti. La crescita è legata al consolidamento di *Slovenske Elektrárne* nonché alla valorizzazione a prezzi medi ponderati più elevati delle giacenze di olio combustibile. L'inserimento di alcuni immobili si riferisce, in massima parte, alle residue unità immobiliari (ad uso civile) destinate alla vendita;

- *disponibilità liquide* (incremento di euro milioni 71).

Il calo di euro milioni 358 (- 4,30%) dei *crediti commerciali* - la cui incidenza percentuale passa al 61,21%, dal 65,24% del 2005 - riflette i minori crediti sia per vendita e trasporto di energia elettrica e gas sia per altre attività oltre alla variazione dell'area di consolidamento (in particolare, *Slovenske Elektrárne*).

<sup>202</sup> Considerando anche la quota di crediti a lungo termine (209 milioni di euro inseriti tra le altre attività non correnti), i crediti verso Cassa Conguaglio Settore Elettrico ammontano complessivamente a 1.564 milioni di euro e sono parzialmente compensati da debiti per 948 milioni di euro (406 milioni di euro al 31 dicembre 2005).

La flessione delle *attività finanziarie correnti* (- 29,34%) consegue ai minori (- 1.63 milioni di euro) “crediti per anticipazioni *factoring*” - per riduzione dei saldi scontati dai fornitori connessa essenzialmente alla cessazione dei rapporti di *factoring* con i fornitori di *Wind* - ed all’azzeramento della voce “Partecipazioni” che, al 31 dicembre 2005, si riferiva interamente alla valutazione al *fair value* dell’1,02% della partecipazione in *T.E.R.NA.* relativa alla quota riconosciuta a titolo gratuito agli azionisti (*bonus share*) il cui esercizio è avvenuto nel mese di gennaio 2006.

## **B) Passività**

**I) Il *patrimonio netto del Gruppo*** si riduce di euro milioni 597 (-3,13%); anche in diminuzione (391 milioni) è il patrimonio netto *complessivo*. Su dette risultanze influiscono congiuntamente:

- il pagamento dei dividendi (saldo 2005, pari a 44 centesimi di euro per azione per complessivi euro 2.724 milioni, pagato a giugno 2006, ed acconto dell’esercizio 2006 corrisposto a novembre, di 20 centesimi di euro per azione pari a 1.235 milioni di euro). Detti pagamenti sono parzialmente compensati dall’utile consolidato dell’esercizio 2006, dall’aumento del capitale e delle riserve, dalla valutazione degli strumenti finanziari, ecc.;
- l’esercizio, nel corso del 2006, di 19.124.633 *stock option* relative al periodo 2002-2004<sup>203</sup>;
- la conversione dei bilanci di alcune società estere.

---

<sup>203</sup> V. par. 4.

**prospetto n. 21** (in milioni di euro)

| <b>STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO</b>                             |               |               |
|-------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>dal bilancio consolidato 2006 (principi contabili IFRS/EU)</b> |               |               |
| <b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>                              | <b>2006</b>   | <b>2005</b>   |
| <b>Patrimonio netto del Gruppo</b>                                |               |               |
| - Capitale sociale                                                | 6.176         | 6.157         |
| - Altre riserve                                                   | 4.549         | 4.251         |
| - Utili e perdite accumulati                                      | 5.934         | 5.923         |
| - Risultato netto dell'esercizio <sup>204</sup>                   | 1.801         | 2.726         |
| <b>Totale Patrimonio netto del Gruppo</b>                         | <b>18.460</b> | <b>19.057</b> |
| <b>Patrimonio netto di terzi</b>                                  | <b>565</b>    | <b>359</b>    |
| <b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>                                    | <b>19.025</b> | <b>19.416</b> |
| variazione %                                                      | -2,01         |               |
| <b>Passività non correnti</b>                                     |               |               |
| - Finanziamenti a lungo termine                                   | 12.194        | 10.967        |
| - TFR e altri benefici ai dipendenti                              | 2.633         | 2.662         |
| - Fondo rischi e oneri futuri                                     | 4.151         | 1.267         |
| - Passività per imposte differite                                 | 2.504         | 2.464         |
| - Passività finanziarie non correnti                              | 116           | 262           |
| - Altre passività non correnti                                    | 1.044         | 846           |
| <b>Totale Passività non correnti</b>                              | <b>22.642</b> | <b>18.468</b> |
| <b>Passività correnti</b>                                         |               |               |
| - Finanziamenti a breve termine                                   | 1.086         | 1.361         |
| - Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine                | 323           | 935           |
| - Debiti commerciali                                              | 6.188         | 6.610         |
| - Debiti per imposte sul reddito                                  | 189           | 28            |
| - Passività finanziarie correnti                                  | 941           | 294           |
| - Altre passività correnti                                        | 4.106         | 3.390         |
| <b>Totale Passività correnti</b>                                  | <b>12.833</b> | <b>12.618</b> |
| <b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>                       | <b>54.500</b> | <b>50.502</b> |
| variazione %                                                      | 7,92          | ---           |

Gli *utili* e le *perdite*, ammontanti a fine 2006 ad euro milioni 5.934, lievitano di euro milioni 11 mentre il *capitale sociale*, incrementatosi di appena 19 milioni di euro, era costituito da azioni con valore unitario pari ad un euro<sup>205</sup>: come già precisato, 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.

Quanto alle *riserve*: a) quella *legale* rappresenta il 23,53% del capitale sociale della *CapoGruppo*; b) 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.; c) la riserva *da valutazione strumenti finanziari* di 163 milioni di euro include, tra l'altro, sia 16 milioni relativi a perdite non realizzate alla data di riferimento, e rilevate direttamente a patrimonio netto per effetto di valutazioni su derivati di copertura (*cash flow hedge*), sia proventi non realizzati per 177 milioni di euro relativi a valutazioni al *fair value* di attività finanziarie.

<sup>204</sup> Al netto dell'acconto sul dividendo dell'esercizio 2006, pari a 1.235 milioni di euro (1.169 milioni di euro per l'esercizio 2005).

<sup>205</sup> Il capitale sociale, al 31 dicembre 2006, è rappresentato da 6.176.196.279 azioni ordinarie del valore nominale di 1 euro ciascuna (6.157.071.646 azioni al 31 dicembre 2005).

Decresce in maniera sensibile, da euro milioni 2.726 a 1.801 (- 33,93%), l'*utile dell'esercizio* (risultato netto di 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, è sintetizzato nel prospetto n. 22:

prospetto n. 22

(in milioni di euro)

| <b>RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO E L'UTILE COME DA BILANCIO DI ESERCIZIO DELLA CAPOGRUPPO E I RISPETTIVI DATI CONSOLIDATI</b> |                           |                                               |                           |                                           |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|-----------------------------------------------|---------------------------|-------------------------------------------|
|                                                                                                                                  | <b>Utile es.<br/>2006</b> | <b>Patrimonio<br/>netto al<br/>31.12.2006</b> | <b>Utile es.<br/>2005</b> | <b>Patrimonio netto<br/>al 31.12.2005</b> |
| <b>Saldi da Bilancio della CapoGruppo</b>                                                                                        | <b>3.347</b>              | <b>14.600</b>                                 | <b>2.696</b>              | <b>15.025</b>                             |
| Effetti del consolidamento dei bilanci delle società controllate                                                                 | -260                      | 4.878                                         | 1.148                     | 3.631                                     |
| Eliminazione utili infra Gruppo                                                                                                  | -51                       | -1.018                                        | 51                        | 401                                       |
| <b>Totale Gruppo</b>                                                                                                             | <b>3.036</b>              | <b>18.460</b>                                 | <b>3.895</b>              | <b>19.057</b>                             |
| <b>Totale Terzi</b>                                                                                                              | <b>65</b>                 | <b>565</b>                                    | <b>237</b>                | <b>359</b>                                |
| <b>Saldi da Bilancio Consolidato</b>                                                                                             | <b>3.101</b>              | <b>19.025</b>                                 | <b>4.132</b>              | <b>19.416</b>                             |

**II) Le passività non correnti**, che costituiscono il 63,83% del totale passivo (56,74% nel 2005), mostrano una crescita complessiva di euro milioni 4.174 con percentuali differenti nelle diverse componenti.

La voce di spicco è rappresentata dai *finanziamenti a lungo termine* riguardanti i prestiti obbligazionari (8.375 milioni di euro = +4,13%) nonché i finanziamenti bancari ed altri finanziamenti in euro e valute diverse (3.819 milioni), incluse le quote in scadenza entro i 12 mesi successivi: il loro aumento di 1.227 milioni di euro (+11,19%) é da attribuire ad operazioni finanziarie di alcune società estere ed al conseguente consolidamento del debito<sup>206</sup>.

A fine dicembre 2006 la percentuale dell'indebitamento finanziario a "*lungo termine*" raggiungeva il 34,37% 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. Il piano dei rimborsi abbraccia un periodo che va dal 2008 al 2032 per le obbligazioni, dal 2007 al 2026 per i finanziamenti bancari e dal 2007

<sup>206</sup>

Fra le principali operazioni di finanziamento effettuate nel corso del 2006, si ricordano le seguenti:

- rifinanziamento del debito esistente di *Slovenské elektrárne* mediante la stipula di nuove linee di *credito revolving* a 5 anni per complessivi 600 milioni di euro, senza garanzia di Enel SpA, utilizzate per 565 milioni di euro a fine 2006;
- rinegoziazione del *project financing* su Enel Maritza East 3 (già Maritza East III Power Company) da 450 milioni di euro con scadenza nel 2023 interamente garantito dalla SACE, utilizzato per 220 milioni di euro al 31 dicembre 2006;
- rinegoziazione del *project financing* Acuerdo Marco II su Enel Unión Fenosa Renovables da 283 milioni di euro della durata di 15 anni utilizzato per 80 milioni di euro al 31 dicembre 2006;
- stipula da parte di *Enel Viesgo Generación* di un finanziamento BEI da 150 milioni di euro per investimenti nella centrale di Escatrón, attualmente non ancora erogato;
- stipula da parte di *Enel Distribuzione* di un finanziamento BEI da 600 milioni di euro per investimenti nel progetto "Efficienza Rete", interamente erogato al 31 dicembre 2006.

Si evidenzia, inoltre, che la linea di credito rotativa da 5 miliardi di euro a 5 anni (rinnovabile per ulteriori due), stipulata da Enel S.p.A. nel mese di novembre 2005, risulta essere inutilizzata e integralmente disponibile al 31 dicembre 2006.