

debito.

In particolare, l'indebitamento:

- *a lungo termine*²⁴⁹ presenta l'aumento di 200 milioni di euro quale saldo tra i crediti finanziari (1.027 milioni di euro) ed il debito lordo (1.227 milioni di euro);
- *a breve termine* registra, invece, la riduzione di 822 milioni di euro di cui: 594 relativi al debito bancario a breve (linee di credito *revolving* ed altri finanziamenti), 293 per il debito verso altri finanziatori (specialmente quote a breve delle obbligazioni, mentre crescono i *commercial paper*) e 65 per il decremento netto delle disponibilità e dei crediti finanziari a breve.

prospetto n. 32		(riclassificato)		(in milioni di euro)	
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO COMPLESSIVO					
dal bilancio consolidato 2006 (principi contabili IFRS/EU)		2006	var. %	2005	
A - Indebitamento netto a lungo termine		11.104	1,83	10.904	
B - Indebitamento a breve termine		1.409	-38,63	2.296	
C - Crediti finanziari e disponibilità liquide		-823	-7,32	-888	
D - Indebitamento netto a breve termine		586	-58,38	1.408	
NETTO COMPLESSIVO (A+D)		11.690	-5,05	12.312	

Dalle varie componenti è possibile arguire come - oltre all'erogazione dei dividendi - abbiano assunto preponderante influenza le operazioni di acquisizione di partecipazioni ovvero di cessione/dismissione di imprese e rami aziendali con conseguenti effetti sulla politica degli *investimenti* in attività materiali ed immateriali.

11 - RISULTATI ECONOMICO-FINANZIARI DI ENEL S.p.A. nel 2006.

11.1 - IL BILANCIO DI ESERCIZIO.

Il bilancio 2006 di ENEL S.p.A. - composto dallo *stato patrimoniale*, dal *conto economico* e dalla *nota integrativa*, ai quali si aggiunge la relazione illustrativa sulla gestione comprensiva del rendiconto finanziario - è stato predisposto in conformità ai principi contabili internazionali (IAS-IFRS) così come previsto dal Regolamento Europeo n. 1606/2002 e in relazione a quanto disposto dal D.Lgs. n. 38/05, con data di transizione agli IFRS/EU al 1° gennaio 2005; il bilancio contiene il documento riepilogativo degli effetti della transizione sullo Stato patrimoniale e sul Conto economico.

²⁴⁹ Si rammenta l'emissione da parte di Enel S.p.A. di due nuove *tranche* di prestito obbligazionario collocato privatamente presso primarie imprese assicuratrici italiane per un importo di 94 milioni di euro con scadenza 2024.

Si segnala, inoltre, che nel 2006 sono stati consolidati due prestiti obbligazionari, di cui uno per 195 milioni di euro emesso da *Slovenske Elektrárne* nel 2004 (in scadenza nel 2011) ed un altro per un controvalore residuo di 51 milioni di euro emesso da *Fortuna* (con scadenza nel 2013).

L'Assemblea dei soci lo ha approvato, in sede ordinaria, il 25 maggio 2007 unitamente al bilancio consolidato per il 2006 e, secondo quanto previsto dalla legge n. 262/2005, al "Piano di *stock option* per l'anno 2007" destinato ai dirigenti della Società e del Gruppo (art. 2359 c.c.).

Nella relazione di competenza - redatta ai sensi dell'art. 153 d. lgs. n. 58/1998 e dell' art. 2429, comma 2, c.c., anche in osservanza delle indicazioni fornite dalla CONSOB (comunicazione DEM/1025564 del 6 aprile 2001 e successivi aggiornamenti) - il Collegio Sindacale, ha, tra l'altro, riferito di: poter *"dare atto che le azioni deliberate e poste in essere sono state conformi alla legge e allo statuto sociale e non sono state manifestamente imprudenti, azzardate, in potenziale conflitto di interessi (...) o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale"*; non aver *"riscontrato l'esistenza di operazioni atipiche o inusuali svolte con terzi, con società del Gruppo o con parti correlate"*; aver *"acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di competenza, sull'idoneità della struttura organizzativa della Società"*; aver *"vigilato sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle controllate"*; aver valutato e vigilato sull'adeguatezza sia *"del sistema amministrativo-contabile nonché sull'affidabilità dello stesso a rappresentare correttamente i fatti di gestione"* sia *"del sistema di controllo interno (...)"* dando atto che non sono pervenute denunce ex art. 2408 c.c.. Per gli esposti pervenuti da parte di ex dipendenti e di alcuni clienti (...) sono stati svolti "gli opportuni approfondimenti senza rilevare irregolarità da segnalare (...)" ed è stato comunicato "l'esito delle proprie attività agli interessati".

Il suddetto bilancio, sottoposto a revisione contabile²⁵⁰ da parte di Società specializzata, è stato giudicato²⁵¹ *"conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 28 febbraio 2005, n. 38; (...) redatto con chiarezza"* e rappresenta *"in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa"*.

²⁵⁰ Art. 155 d. lgs. 24 febbraio 1998 n. 58.

²⁵¹ Relazione redatta ai sensi dell'art. 156 del citato d. lgs. n. 58/1998.

11.2 - NOTAZIONI GENERALI.

Dai dati di **sintesi** (prospetto n. 33), che tengono anche conto della riclassificazione elaborata dalla Società attenendosi ai criteri conformi alla prassi internazionale, si traggono risultati complessivi esponenziali di un andamento gestionale caratterizzato:

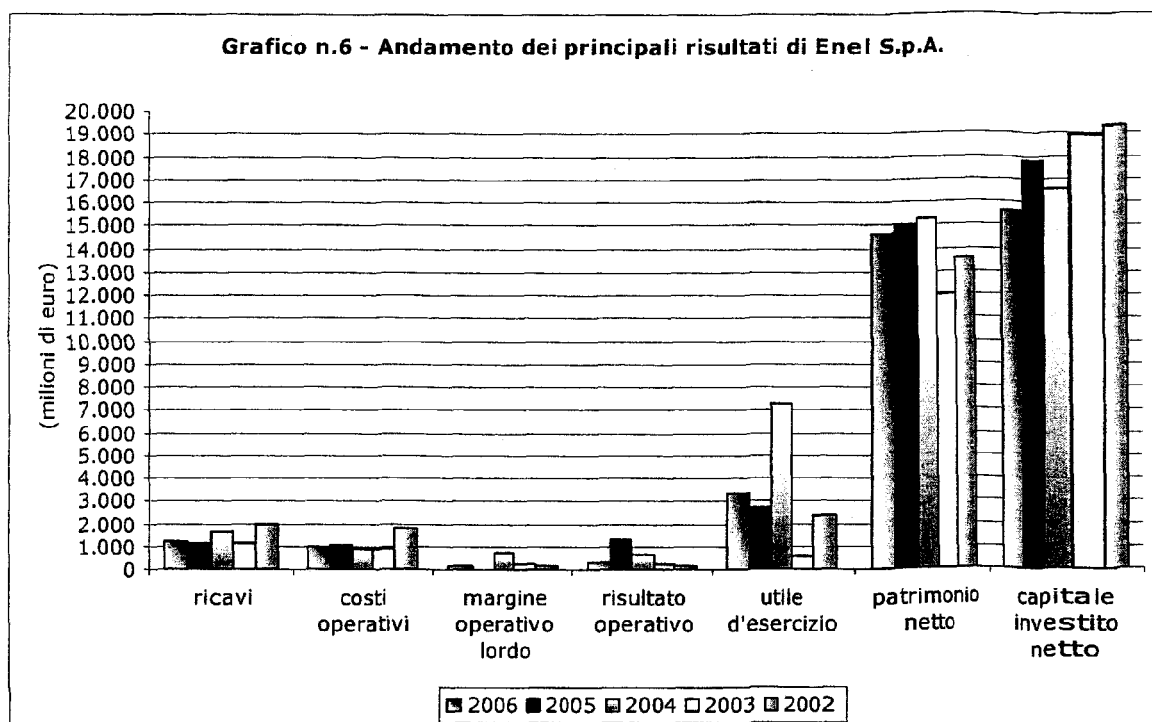
- a) dalla contrazione di: costi, risultato operativo, attività patrimoniali, passività patrimoniali, patrimonio netto, partecipazioni, capitale investito netto;
- b) dall'incremento di: ricavi, mol, capitale circolante netto, risultato netto, disponibilità liquide, attività finanziarie correnti e non correnti, finanziamenti a lungo termine.

Tutte queste componenti presentano variazioni, più o meno, marcate; le predette risultanze sono, in parte, bilanciate dalla diminuzione - sia pure in misura percentualmente differente - delle altre attività correnti e non correnti, dell'indebitamento a breve e dei costi complessivi del personale (crescono, invece, quelli per stipendi e salari).

prospetto n. 33		(in milioni di euro)		
RISULTANZE GENERALI	²⁵² - ENEL S.p.A	2006	var. %	2005
- Ricavi		1.186	7,33	1.105
- costi		1.000	-7,83	1.085
- margine operativo lordo		186	830,00	20
- risultato operativo		351	-73,25	1.312
- risultato netto		3.347	24,19	2.695
- attività patrimoniali		25.854	-6,92	27.775
- passività patrimoniali		11.254	-11,73	12.750
- patrimonio netto		14.600	-2,83	15.025
- partecipazioni		15.634	-11,56	17.677
- disponibilità liquide e mezzi equivalenti		78	73,33	45
- capitale circolante netto		23	-95,18	477
- capitale investito netto		15.589	-12,57	17.830
- attività finanziarie non correnti		2.749	48,59	1.850
- altre attività non correnti		27	-92,29	350
- crediti commerciali		263	1,15	260
- attività finanziarie correnti		6.074	6,99	5.677
- altre attività correnti		615	-42,84	1.076
- finanziamenti a breve termine		991	-49,64	1.968
- finanziamenti a lungo termine		8.165	14,12	7.155
- costo complessivo del personale (onere totale)		87	-4,40	91
- costo complessivo del personale (stipendi e salari)		56	5,66	53

Il seguente grafico indica i suddetti risultati gestionali nell'ultimo quinquennio:

²⁵² Dati desunti dal bilancio consolidato esercizio 2006 (principi contabili internazionali di riferimento IFRS/EU).



Il **margine operativo lordo** cresce da 20 milioni di euro a 186 (in percentuale, trattasi dell' 830,00%) per effetto sia del miglioramento del margine di vendita di energia e del provento relativo alla *bonus share* di T.E.R.NA. sia della lieve riduzione dei costi operativi nella misura percentuale del 7,83%.

Il **risultato operativo** (ridottosi di euro 961 milioni) è nettamente influenzato dai "proventi da scambio azionario e da cessione di partecipazioni significative"²⁵³ in flessione dell'87,22%. Al netto di detta voce la variazione risulterebbe, invece, incrementata di 336 milioni di euro, in conseguenza del suddetto miglioramento del margine operativo lordo e dei minori accantonamenti e perdite di valore rilevati nel 2006 (- 87,18%).

Discreta è, inoltre, la crescita (652 milioni di euro) del **risultato netto (utile dell'esercizio)** dovuta ai dividendi delle società controllate (ben 3.074 milioni di euro), deliberati nell'esercizio e relativi al 2005, nonché a quelli conseguiti e deliberati da T.E.R.NA. S.p.A. (14 milioni di euro, di cui 5 relativi all'acconto sul dividendo dell'esercizio 2006).

Il **patrimonio netto**, infine, flette del 2,83% a causa della distribuzione di dividendi 2005 (pari a 2.715 milioni di euro=0,44 euro per azione) nonché per l'erogazione dell'acconto sui dividendi dell'esercizio 2006 (pari a 1.235 milioni di

²⁵³ Nel 2006 pari a 190 milioni di euro per gli effetti dell'operazione di scambio azionario del 30,97% del capitale di Wind contro il 20,9% del capitale di Weather, che ha comportato la rilevazione di un provento pari a 146 milioni di euro e per il provento derivante dalla cessione a Enel Servizi S.r.l. della partecipazione detenuta in Cise Srl per 44 milioni di euro. L'importo di 1.487 milioni di euro rilevato nel 2005 si riferisce, invece, alle plusvalenze realizzate a seguito della cessione delle azioni della controllata Terna S.p.A..

euro=0,20 euro per azione)²⁵⁴.

11.2.1 - LA GESTIONE ECONOMICA (prospetto n. 34).

Espone generale miglioramento dei diversi risultati - eccetto quello operativo menzionato nel precedente paragrafo - tra cui l'utile netto di esercizio generato sia dalla diminuzione dei *costi* e dall'incremento dei *ricavi* sia dalla crescita (+ 27,38%) del *risultato prima delle imposte*.

prospetto n. 34		(riclassificato)		(in milioni di euro)	
SINTESI DELLA GESTIONE ECONOMICA - ENEL S.p.A.					
(principi contabili IFRS/EU)		2006	var. %	2005	
- Ricavi		1.186	7,33	1.105	
- Costi		1.000	-7,83	1.085	
- Margine operativo lordo		186	830,00	20	
- Proventi da scambio azionario e da cessione di partecipazioni significative		190	-87,22	1.487	
- Ammortamenti e perdite di valore		25	-87,18	195	
- Risultato operativo		351	-73,25	1.312	
- Proventi (perdite) da partecipazioni		3.074	96,67	1.563	
- Proventi (oneri) finanziari netti		778	21,75	639	
- Proventi (oneri) straordinari netti		788	-5,40	833	
- Risultato prima delle imposte		3.415	27,38	2.681	
- Imposte		68	-585,71	-14	
UTILE NETTO DELL'ESERCIZIO		3.347	24,19	2.695	

1. Per i **ricavi** e **costi** si osserva:

A) gran parte (euro milioni 880) dei **ricavi** proviene dalla *vendita di energia* ceduta all'ACQUIRENTE UNICO (euro milioni 717) ed alla vendita di energia elettrica in Francia sul mercato libero (euro milioni 155).

La loro complessiva crescita (+11,76%), rispetto al 2005, è da attribuire all'aumento del prezzo unitario di vendita nonostante i volumi presso che invariati.

Crescono di euro 5 milioni (+ 2,18%) i ricavi *per prestazioni di servizi* che riguardano, in special modo, le prestazioni di assistenza e consulenza rese alle società controllate.

Gli *altri ricavi* si incrementano di 46 milioni di euro (+ 176,92%) per effetto principalmente dei proventi connessi al risultato positivo (33 milioni di euro), derivante dalla valutazione al *fair value* delle azioni gratuite (c.d. "*bonus share*") di T.E.R.NA., direttamente imputato a patrimonio netto nel 2005 (il cui diritto di attribuzione è stato esercitato nel mese di gennaio 2006).

I *ricavi delle vendite e delle prestazioni* sono così suddivisi per area geografica: 955 milioni di euro in Italia, 158 milioni di euro nel mercato UE (in particolare in Francia, per effetto delle cessioni di energia elettrica) e 1 milione di euro in Nord America;

B) la complessiva flessione (appena 85 milioni di euro) dei **costi operativi** è

²⁵⁴ Deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 6 settembre 2006 con stacco cedola il 20 novembre 2006 e pagato dal 23 novembre 2006.

attribuibile alla netta riduzione degli *altri costi operativi* (passati da 176 a 39 milioni di euro)²⁵⁵ ed a quella, sensibilmente inferiore (4 milioni di euro), del *costo del lavoro*.

A causa sia del maggiore prezzo medio unitario medio sia del riconoscimento ad *E.d.F.* di 8 milioni di euro per "certificati verdi"²⁵⁶ lievitano gli oneri per *acquisti di energia elettrica e materiali di consumo* (+ 14 milioni di euro), nonostante la quantità importata sia diminuita di oltre 360 milioni di KWH; crescono, altresì, i costi per *prestazioni di servizi e godimento beni di terzi* (+ 42 milioni di euro).

2. Si riducono (- 87,18%) gli **ammortamenti e perdite di valore** riferiti, rispettivamente, alle immobilizzazioni immateriali e materiali, alla minusvalenza per la cessione della partecipazione in *Weather* per 6 milioni di euro ed alla svalutazione del valore della partecipazione detenuta in *Enel.NewHydro* per 2 milioni di euro²⁵⁷.

3. La crescita (+ 734 milioni di euro) del **risultato prima delle imposte** è causata dai migliorati *proventi da partecipazioni*²⁵⁸ - che rappresentano la componente più elevata - solo in minima parte intaccati dai ridotti (da 194 a 10 milioni di euro) *oneri finanziari netti* in ragione della contrazione dell'indebitamento netto complessivo²⁵⁹.

11.2.2 - LA GESTIONE PATRIMONIALE (prospetto n. 35).

L'esigua riduzione del **patrimonio netto**²⁶⁰ è prodotta, in presenza di incremento dell'utile d'esercizio, dalla politica di distribuzione dei dividendi (saldo 2005 ed acconto 2006) nonché dall'esercizio di *stock option*.

²⁵⁵ Nel 2005 tale voce includeva l'accantonamento al fondo rischi e oneri diversi per 45 milioni di euro, l'effetto della valutazione al *fair value* delle azioni gratuite di *T.E.R.NA.* per 33 milioni di euro, gli oneri per certificati verdi per 37 milioni di euro, nonché gli oneri derivanti dall'applicazione della delibera 20/04 dell'Autorità per l'energia elettrica e il gas per 16 milioni di euro.

²⁵⁶ Riferiti a energia prodotta da fonti rinnovabili nel 2004, riconosciuti nel 2006 a *Enel S.p.A.* dal GESTORE DEI SERVIZI ELETTRICI (GSE).

²⁵⁷ Il decremento (- 170 milioni di euro), rispetto all'esercizio precedente, è attribuibile principalmente agli oneri rilevati nel 2005 per l'allineamento del valore di libro della partecipazione detenuta in *Enel Investment Holding BV* (183 milioni di euro).

²⁵⁸ Ammontanti a 3.074 milioni di euro e riferiti ai dividendi deliberati nel 2006, relativi agli utili conseguiti nel 2005 dalle società controllate (3.060 milioni di euro), nonché a quelli conseguiti e deliberati da *T.E.R.NA. SpA* per complessivi 14 milioni di euro, di cui 5 milioni di euro relativi all'acconto sul dividendo dell'esercizio 2006.

²⁵⁹ Al quale si deve aggiungere il provento derivante dal riconoscimento nell'esercizio del diritto al rimborso di imposte di registro su prestiti obbligazionari emessi da *Enel S.p.A.* nel periodo 1976-1984.

²⁶⁰ Il patrimonio netto al 31 dicembre 2005 considera il risultato dell'esercizio per euro 3.347 milioni, la distribuzione del dividendo sugli utili 2005 per 2.715 milioni, l'erogazione dell'acconto sui dividendi dell'esercizio 2006 per 1.235 milioni nonché l'esercizio dei piani di *stock option* 2002, 2003 e 2004 con l'incremento del patrimonio netto di 108 milioni di euro e della riserva da sovrapprezzo azioni di 96 milioni di euro: il capitale sociale di *ENEL* passa, quindi, da euro 6.157,1 milioni al 31 dicembre 2005 a euro 6.176,2 milioni al 31 dicembre 2006 ed è soggetto ad oscillazioni di valore.

prospetto n. 35 (riclassificato) (in milioni di euro)

SINTESI DELLA GESTIONE PATRIMONIALE - ENEL S.p.A.			
(secondo principi contabili IFRS/EU)	2006	var. %	2005
- Attività immobilizzate nette	15.893	-12,85	18.236
- Capitale circolante netto	23	-95,18	477
Capitale investito lordo	15.916	-14,95	18.713
- Fondi diversi	-327	-62,97	-883
Capitale investito netto	15.589	-12,57	17.830
- Patrimonio netto	14.600	-2,83	15.025
- Indebitamento finanziario netto	989	-64,74	2.805
TOTALE	15.589	-12,57	17.830

La flessione – con differenti importi e percentuali – del *capitale investito*, *lordo e netto*, è originata da diversi fattori:

a) per il *capitale investito lordo* dalla:

1. riduzione (- 2.343 milioni di euro) delle "attività immobilizzate nette" - costituite per la quasi totalità (98,38%) da *partecipazioni* – per le cessioni dei pacchetti azionari di *Weather Investent* e *Cise S.r.l.*;
2. contrazione (-454 milioni di euro) del "capitale circolante netto" provocata essenzialmente sia dalla crescita *debiti commerciali* (+ 66 milioni euro), connessa all'acquisto di certificati verdi e di energia elettrica, sia dal decremento delle *altre attività e passività correnti* (- 391 milioni di euro) per effetto del rimborso, da *Enel Produzione*, del deposito di 168 milioni di euro effettuato da *ENEL S.p.A.* nel 2005 a seguito della sottoscrizione del contratto di acquisto della società *Slovenske Elektrárne*;

b) per il *capitale investito netto*, dalla contrazione dei fondi diversi. Detto capitale è coperto per il 94% dal patrimonio netto e per il restante 6% dall'indebitamento (nel 2005, invece, il rapporto fra le due fonti di copertura era, rispettivamente, dell' 84% e del 16%).

11.2.3 - LA GESTIONE FINANZIARIA (prospetto n. 36).

La principale voce è sempre rappresentata dal *cash-flow* della gestione corrente e il cui marcato incremento di 1.916 milioni di euro consegue al miglioramento del margine operativo lordo, all'effetto derivante dal minor fabbisogno (dovuto alla variazione del capitale circolante netto)²⁶¹ ed ai maggiori dividendi distribuiti nel 2006.

Il *cash-flow* da *attività di investimento/disinvestimento* (+1.288 milioni di euro) riflette le notevoli cessioni di partecipazioni²⁶², solo in parte, compensate dagli apporti in conto capitale²⁶³ e dagli investimenti in attività materiali e immateriali.

prospetto n. 36		(riclassificato)		(in milioni di euro)	
SINTESI DELLA GESTIONE FINANZIARIA - ENEL S.p.A.					
(secondo principi contabili IFRS/EU)		2006	var. %	2005	
- Liquidità generata da gestione corrente (cash flow operativo)		3.380	130,87	1.464	
- Liquidità generata (impiegata) in attività di investimento		1.316	4.600,00	28	
- Liquidità generata (impiegata) in attività di finanziamento		-4.664	218,14	-1.466	
- Incremento (decremento) disponibilità liquide e mezzi equivalenti		32	23,08	26	
- Disponibilità liquide iniziali		46	130,00	20	
DISPONIBILITÀ LIQUIDE FINALI		78	69,57	46	

Si accresce abbondantemente (3.198 milioni di euro) il valore negativo della liquidità in attività di finanziamento avendo richiesto l'impiego di risorse per la corresponsione del saldo dividendo 2005 (2.715 milioni di euro) e dell'acconto 2006 (1.235 milioni di euro); influiscono, altresì, la riduzione dei debiti finanziari netti (822 milioni di euro) nonché l'aumento del capitale e delle riserve per l'esercizio delle *stock option* (108 milioni di euro).

Tutti i suddetti flussi finanziari hanno, complessivamente, determinato nel periodo il valore positivo del *cash-flow* di euro milioni 32 che ha portato a 78 milioni di euro le disponibilità liquide finali.

Si riduce di euro 1.816 milioni l'indebitamento finanziario netto complessivo (prospetto n. 37) per il miglioramento (1.929 milioni di euro) della posizione finanziaria netta a breve nonostante l'aumento (113 milioni di euro) dell'indebitamento a lungo termine.

²⁶¹ Riconducibile alla diminuzione di crediti diversi sia verso società del Gruppo sia verso terzi, parzialmente compensato dall'utilizzo del fondo oneri da partecipazioni per effetto del ripianamento del deficit patrimoniale della controllata *Enel Investment Holding BV* rilevato al 31 dicembre 2005.

²⁶² Cessione dell'intera partecipazione in *Weather Investment* (1.000 milioni di euro), del 6,28% in *Wind* (328 milioni di euro), di *Cise S.r.l.* a *Enel Servizi S.r.l.* (358 milioni di euro).

²⁶³ Versamento (157 milioni di euro) a favore di *Enel Investment Holding BV* per la ricapitalizzazione della società. Si segnala, inoltre, la rinuncia (200 milioni di euro) da parte di *Enel S.p.A.* di parte del credito finanziario vantato nei confronti di *Enel Energia S.p.A.*, rilevato da quest'ultima a incremento delle riserve di patrimonio netto per 200 milioni di euro.

prospetto n. 37 (riclassificato)		(in milioni di euro)		
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO COMPLESSIVO - ENEL S.p.A.				
(secondo principi contabili IFRS/EU)		2006	var. %	2005
- Posizione finanziaria netta a lungo termine		5.699	2,02	5.586
- Posizione finanziaria netta a breve termine		-4.710	69,36	-2.781
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO		989	-64,74	2.805

Per quanto concerne il lungo termine, l'incremento dell'indebitamento è causato:

- o dall'accollo, da parte di *ENEL S.p.A.*, di tutti i prestiti obbligazionari emessi originariamente da *Enel Investment Holding BV*. (v. par.3.2.1.- II D) ;
- o dall'iscrizione del credito derivante dalla cessione della partecipazione *Weather* per 962 milioni di euro;
- o dall'emissione da *ENEL S.p.A.* di due nuove *tranche* di un prestito obbligazionario collocato privatamente presso primarie imprese assicuratrici italiane per 97 milioni di euro, con scadenza nel 2024.

L'incremento delle disponibilità a breve termine è determinato, in massima parte, dall'aumento dei crediti finanziari netti verso le società del Gruppo (1.001 milioni di euro) e dalla diminuzione delle quote correnti dei finanziamenti e prestiti obbligazionari a lungo termine (593 milioni di euro) nonché dell'indebitamento "a breve" verso banche (313 milioni di euro) per effetto della cessione del 26,1% del capitale di *Weather* per un controvalore di 1.962 milioni di euro (di cui 1.000 milioni di euro incassati il 21 dicembre 2006).

11.3 - LO STATO PATRIMONIALE²⁶⁴

Ai soli fini del raccordo tra i dati contabili 2006/2005, il prospetto n. 38 espone i valori secondo i principi contabili italiani riclassificati in base agli schemi IFRS/EU, le rettifiche apportate per l'adeguamento ai nuovi principi nonché, infine, i valori definitivi IFRS/EU così ottenuti.

²⁶⁴

Nel rinviare, per ogni maggiore dettaglio informativo, alla relazione degli amministratori della Società e alla note di commento al bilancio, ci si limita in questa sede a fornire dati e osservazioni sulle poste di maggior rilievo ovvero con significative variazioni da un esercizio all'altro.

prospetto n. 38

(milioni di euro)

Stato patrimoniale - ENEL S.p.A. al 31 dicembre 2005	Principi contabili italiani riclassificati IFRS-EU	Rettifiche IFRS - EU	IFRS - EU
ATTIVO			
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali	11,8		11,8
Immobilizzazioni immateriali	19,0	-5,0	14,0
Attività per imposte anticipate	401,8	135,0	536,8
Partecipazioni	17.474,4	202,1	17.676,5
Attività finanziarie non correnti	1.856,7	-6,1	1.850,5
Altre attività non correnti	350,1		350,1
Totale attività non correnti	20.113,8	326,0	20.439,8
Attività correnti			
Crediti commerciali	259,7		259,7
Attività finanziarie correnti	5.476,0	200,8	5.676,8
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	45,5		45,5
Altre attività correnti	1.397,8	-44,8	1.353,0
Totale attività correnti	7.179,0	156,0	7.335,0
TOTALE ATTIVITÀ	27.292,8	482,0	27.774,8
PASSIVO			
Patrimonio netto			
Capitale sociale	6.157,1		6.157,1
Altre riserve	4.192,2	139,1	4.331,3
Utili e perdite accumulati	3.076,9	-66,7	3.010,2
Risultato del periodo	1.545,5	-19,4	1.526,1
TOTALE PATRIMONIO NETTO	14.971,7	53,0	15.024,7
Passività non correnti			
Finanziamenti a lungo termine	7.226,9	-72,1	7.154,8
TFR e altri benefici ai dipendenti	397,6	42,5	440,1
Fondo rischi e oneri futuri	830,0	37,9	867,9
Passività per imposte differite	38,2	73,5	111,7
Passività finanziarie non correnti		99,7	99,7
Totale passività non correnti	8.492,7	181,5	8.674,2
Passività correnti			
Finanziamenti a breve termine	1.967,5		1.967,5
Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine	677,9		677,9
Debiti commerciali	357,6	-0,3	357,3
Passività finanziarie correnti	162,3	256,5	418,8
Altre passività correnti	663,1	-8,7	654,4
Totale passività correnti	3.828,4	247,5	4.075,9
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	27.292,8	482,0	27.774,8

Dal successivo prospetto (n. 39) si desume che il totale del patrimonio netto e passività - che nel 2005 aveva presentato un incremento di circa il 7% - manifesta la variazione *negativa* del 6,92% in quanto si riduce la consistenza degli importi delle attività (- 1.921 milioni di euro) e delle passività (- 1.496 milioni).

prospetto n. 39 (in milioni di euro)

STATO PATRIMONIALE - ENEL S.p.A.		
(principi contabili IFRS/EU)	2006	2005
ATTIVITA'		
Attività non correnti		
- Attività materiali	9	12
- Attività immateriali	14	14
- Attività per imposte anticipate	192	537
- Partecipazioni	15.634	17.677
- Attività finanziarie non correnti	2.749	1.850
- Altre attività non correnti	27	350
Totale Attività non correnti	18.625	20.440
Attività correnti		
- Crediti commerciali	263	260
- Crediti per imposte sul reddito	199	277
- Attività finanziarie correnti	6.074	5.677
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	78	45
- Altre attività correnti	615	1.076
Totale Attività correnti	7.229	7.335
TOTALE ATTIVITA'	25.854	27.775
variazione %	-6,92	
PATRIMONIO NETTO e PASSIVITA'		
Patrimonio netto		
- Capitale sociale	6.176	6.157
- Altre riserve	4.491	4.332
- Utile e perdite accumulate	1.821	3.010
- Risultato netto d'esercizio	2.112	1.526
Totale patrimonio netto	14.600	15.025
variazione %	-2,83	
Passività non correnti		
- Finanziamenti a lungo termine	8.165	7.155
- TFR e altri benefici ai dipendenti	430	440
- Fondo rischi e oneri	42	868
- Passività per imposte differite	47	112
- Passività finanziarie non correnti	74	99
Totale Passività non correnti	8.758	8.674
Passività correnti		
- Finanziamenti a breve termine	991	1.968
- Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine	85	678
- Debiti commerciali	423	357
- Passività finanziarie correnti	349	419
- Altre passività correnti	648	654
Totale Passività correnti	2.496	4.076
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	25.854	27.775
variazione %	-6,92	---

A) ATTIVO

1. Le **attività non correnti** sono complessivamente in decremento (euro milioni) 1.815 = - 8,88%) e, in disparte gli assai modesti valori delle *immateriali*²⁶⁵ e *materiali*²⁶⁶, continuano ad essere influenzate dalla riduzione delle *partecipazioni*²⁶⁷ nonché, con importo decisamente inferiore, dalle *attività finanziarie non correnti*.

²⁶⁵ La lievissima diminuzione (0,6 milioni di euro) riguarda i "diritti di brevetto e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno" relativi in prevalenza a costi sostenuti per l'acquisizione di *software* applicativi a titolo di proprietà e a titolo di licenza d'uso a tempo indeterminato. L'ammortamento è calcolato a quote costanti in relazione alle residue possibilità di utilizzazione (mediamente in 3 esercizi). Le "altre attività immateriali in corso" si riferiscono ai costi per lo "sviluppo *software*" a utilizzazione pluriennale.

²⁶⁶ Registrano una diminuzione di 3 milioni di euro. Riguardano investimenti effettuati nel corso dell'esercizio per lavori di ristrutturazione di alcune aree dell'edificio in cui ha sede *Enel S.p.A.*, condotto in locazione.

²⁶⁷ Il 60,47% del totale attività (il 63,64% nel 2005).

1-A) Le **partecipazioni** nelle società²⁶⁸ *controllate, collegate, joint venture e altre partecipazioni* si decrementano complessivamente di euro 2.043 milioni (-11,56%) in prosecuzione del processo di riorganizzazione e razionalizzazione del Gruppo.

prospetto n. 40		(in milioni di euro)		
Partecipazioni	2006	var. %	2005	
- Imprese controllate	15.360	0,26	15.320	
- Imprese collegate	10	-99,46	1.856	
- Altre imprese	264	-47,31	501	
TOTALE	15.634	-11,56	17.677*	

(*) Arrotondamento per eccesso.

I principali movimenti di dette partecipazioni hanno riguardato: **1)** per le società controllate: la costituzione di *Enel Energy Europe S.r.l.* (versamento del capitale sociale pari a 10.000 euro); la ricapitalizzazione di *Enel Energia S.p.A.*, mediante rinuncia a parte del credito finanziario per 200 milioni di euro; la ripatrimonializzazione di *Enel Investment Holding BV* per l'importo di 157 milioni di euro, oltre al ripianamento del deficit patrimoniale rilevato al 31 dicembre 2005 per 723 milioni di euro (v. par. 3.2.1.- II D); la cessione della partecipazione in *Cise Srl* (con riduzione della partecipazione di 315 milioni di euro con un corrispettivo di 358 milioni di euro, come da perizia indipendente); la svalutazione della partecipazione in *Enel.NewHydro SpA* per 2 milioni di euro dovuta alle perdite rilevate nel corso dell'esercizio 2006; **2)** per le società collegate: la valutazione al *fair value* dello scambio azionario *Wind/Weather* (146 milioni di euro) e il ripristino di valore per adeguamento al *fair value* di *Weather* (19 milioni di euro); la cessione delle partecipazioni in *Wind* e *Weather* pari a un valore di bilancio di 2.296 milioni di euro; **3)** per le altre imprese: la valutazione al *fair value* della partecipazione in *T.E.R.NA. Rete Elettrica Nazionale S.p.A.* (49 milioni di euro) per effetto dell'adeguamento al valore di Borsa rilevato alla data di chiusura dell'esercizio.

1-B) Le **attività finanziarie non correnti** (prospetto n. 41) sono da ricollegare principalmente ai *crediti finanziari verso terzi* (962 milioni di euro). In questa voce figura

²⁶⁸ Le *controllate* sono tutte le società su cui *ENEL SPA* ha il potere di determinare, direttamente o indirettamente, le politiche finanziarie e operative al fine di ottenere i benefici derivanti dalle loro attività. Per partecipazioni in imprese *collegate* si intendono quelle nelle quali la Società ha un'influenza notevole. Per società a *controllo congiunto* si intendono tutte le società nelle quali *ENEL SPA* esercita un controllo con altre entità. Tali partecipazioni sono valutate al costo di acquisto rettificato per eventuali perdite durevoli di valore. Nel caso in cui la perdita di pertinenza della società ecceda il valore contabile della partecipazione e la partecipante sia impegnata ad adempiere obbligazioni legali o implicite dell'impresa partecipata o comunque a coprirne le perdite, l'eventuale eccedenza rispetto al valore contabile è rilevata in un apposito fondo.

Le partecipazioni in imprese diverse da quelle controllate, collegate e *joint venture* e le altre attività finanziarie sono valutate al *fair value* con imputazione di eventuali utili o perdite direttamente a patrimonio netto (se classificate come "disponibili per la vendita") o a Conto economico (se classificate come "*fair value* con imputazione a Conto economico").

la seconda *tranche* del pagamento del corrispettivo pattuito per la cessione della partecipazione in *Weather*; su questa maturano interessi, dalla data del trasferimento, in linea con i tassi di mercato ed a garanzia del pagamento sono stati costituiti - a favore di *ENEL* - un pegno (senza diritto di voto) sul 26,1% del capitale di *Weather* nonché la cessione dei crediti vantati da *Weather II* nei confronti di *Weather*.

prospetto n. 41

(in milioni di euro)

Attività finanziarie non correnti	2006	var. %	2005
- Crediti verso imprese controllate	1.772	-4,06	1.847
- Derivati di <i>cash flow hedge</i>	12		
- Crediti finanziari verso terzi	962		
- Altri crediti finanziari	3	0,00	3
TOTALE	2.749	48,59	1.850

1-C) La diminuzione di 345 milioni di euro delle **attività per imposte anticipate** è, in gran parte, attribuibile alla deduzione delle quote delle svalutazioni di partecipazioni operate nei precedenti esercizi, oltre che agli effetti derivanti dalla valutazione al *fair value* delle operazioni di copertura dei rischi di variabilità dei flussi finanziari futuri²⁶⁹.

1-D) Seguono, con importo sensibilmente inferiore al 2005 (-323 milioni di euro), le **altre attività non correnti** che accolgono, quale posta principale, il "credito verso la Cassa Conguaglio Settore Elettrico" per rimborso dei costi connessi al gas naturale importato dalla Nigeria²⁷⁰. Nel corso del 2006, inoltre, è stato incassato il credito di 8 milioni di euro vantato verso la "Compagnie Générale des Eaux" relativo alla cessione della partecipazione detenuta in *Enel.Hydro* avvenuta nel 2005.

2. La lieve contrazione (106 milioni di euro = -1,44%) delle **attività correnti** è originata quasi esclusivamente dalle **altre attività correnti** (complessivamente -461 milioni di euro)²⁷¹ e, in misura residuale, dai **crediti per imposte sul reddito**²⁷² (-78 milioni di euro). Crescono, peraltro, le rimanenti voci: in particolare, le **attività finanziarie correnti** (+ 397 milioni di euro) continuano a rappresentare la componente più significativa²⁷³ e, nel loro ambito, spiccano i "**crediti finanziari verso società del Gruppo**"²⁷⁴ anch'essi in aumento per maggiori fabbisogni operativi di alcune società.

²⁶⁹ Si prevede che le imposte anticipate saranno tutte esigibili tra il 2° e il 5° anno successivo alla data del 31 dicembre 2006.

²⁷⁰ Diminuito di circa 289 milioni di euro per effetto dell'incasso nel corso dell'esercizio della quasi totalità del credito.

²⁷¹ Per effetto del rimborso da parte di *Enel Produzione* del deposito di 168 milioni di euro versato da *ENEL S.P.A.* per l'acquisizione del 66% del capitale di *Slovenské elektrárne*, nonché per la riduzione dei crediti tributari e verso la Cassa Conguaglio Settore Elettrico.

²⁷² Riguardano il credito IRES della Società, per imposte correnti dell'esercizio 2006.

²⁷³ Il 23,49% del totale attività (il 20,44% nel 2005).

²⁷⁴ Specialmente per finanziamenti a breve sul c/c intersocietario (5.564 milioni di euro) alle società del Gruppo e per "altri crediti finanziari".

Flettono (- 39 milioni di euro), invece, i "crediti finanziari verso terzi" in quanto non è più compresa la voce "bonus share di T.E.R.NA." riferita alle azioni cedute a terzi, nel mese di gennaio 2006, per effetto dell'esercizio del diritto di attribuzione di azioni gratuite spettanti agli aderenti all'offerta pubblica effettuata da ENEL nel giugno 2004.

Quasi stazionari, infine, i "crediti commerciali"²⁷⁵.

B) PASSIVO

1. Il patrimonio netto si assottiglia di 425 milioni di euro in conseguenza sia del risultato economico²⁷⁶, della distribuzione dei "dividendi" e dell'allocazione a riserve sia, come accennato, dell'esercizio delle opzioni assegnate con i piani di *stock option* dal 2002 al 2004.

Rispetto ai valori del 2005 si incrementano di poco il *capitale sociale*²⁷⁷ e le *altre riserve*²⁷⁸ mentre scende il valore dei *risultati portati a nuovo* a seguito della distribuzione del dividendo: in base all'*utile netto di esercizio 2006*, pari ad euro 3.346.712.269, su proposta del Consiglio di Amministrazione, l'Assemblea degli azionisti ha deliberato - come si è detto - il *dividendo* per l'intero esercizio 2006 pari a 49 centesimi di euro per azione.

2. Le passività non correnti, costituenti il 77,82% del totale del passivo, crescono di 84 milioni di euro per i finanziamenti a lungo termine (la voce più significativa, incluse le quote in scadenza nei 12 mesi successivi pari ad 85 milioni di euro)²⁷⁹, a tasso fisso e variabile, in euro o valuta estera (per complessivi 8.250 milioni di euro), rappresentati sopra tutto da *obbligazioni*, tutti con scadenza tra il 2008 e il 2032 e saldo contabile di 7.620 milioni di euro a fine 2006 (7.582 nel 2005). Seguono i *finanziamenti bancari* (59 milioni di euro) e quelli *da società del Gruppo* (571 milioni di euro).

²⁷⁵ Rappresentati da crediti verso l' Acquirente Unico per forniture di energia elettrica e da crediti verso altri clienti per prestazioni di servizi.

I crediti verso imprese controllate si riferiscono a servizi e attività svolte da ENEL S.p.A. a favore delle società del Gruppo (in particolare *Enel Distribuzione*, *Enel Produzione* ed *Enel Trade*) e il loro incremento è determinato in massima parte dai maggiori oneri radddebitati alle società di distribuzione e vendita di energia e gas, connessi ai servizi di comunicazione.

²⁷⁶ L'utile netto dell'esercizio si attesta a 3.347 milioni di euro, a fronte di 2.695 milioni di euro del 2005. La differenza tra i due esercizi deriva principalmente dal diverso ammontare dei proventi da partecipazioni.

²⁷⁷ Rappresentato da 6.176.196.279 azioni ordinarie del valore nominale di 1 euro ciascuna (n. 6.157.071.646 al 31 dicembre 2005).

²⁷⁸ Costituite da: *riserva legale* (che rappresenta il 23,51% del capitale sociale), *riserva "ex lege n. 292/1993"* (che espone la quota residua delle rettifiche di valore effettuate in sede di trasformazione di ENEL da ente pubblico a società per azioni), *riserva da sovrapprezzo azioni* (legata all'esercizio di *stock option* da parte dei beneficiari), *altre riserve* (comprendono la riserva per contributi in conto capitale, che riflette il 50% dei contributi acquisiti da enti pubblici e organismi comunitari, in forza di leggi, per la realizzazione di nuove opere - ai sensi dell'art. 55 del DPR n. 917/1986 - rilevate a patrimonio netto al fine di usufruire del beneficio di sospensione della tassazione, la riserva per *stock option*, ecc.), *riserva da valutazioni di strumenti finanziari*.

²⁷⁹ Di cui 32 milioni di euro per finanziamenti bancari e 53 milioni di euro per obbligazioni.

Il tasso effettivo di interesse in euro è stato del 4,65%.

La movimentazione²⁸⁰ delle obbligazioni e degli altri finanziamenti è riassunta nel seguente prospetto:

prospetto n. 42

(in milioni di euro)

Movimentazione del valore <i>nozionale</i> ²⁸¹ dell'indebitamento a lungo termine	2005	rimborsi	nuove emissioni	obbligazioni proprie riacquistate	differenze di cambio	2006
- obbligazioni	7.621,6	-486,7	511,5	18,2	-7,6	7.657,0
- finanziamenti bancari	250,7	-191,3			-0,2	59,2
- finanziamenti da Società del Gruppo			575,0			575,0
TOTALE INDEBITAMENTO FINANZIARIO A LUNGO TERMINE	7.872,3	-678,0	1.086,5	18,2	-7,8	8.291,2

Rispetto all'esercizio precedente il valore nozionale dell'indebitamento a lungo termine presenta un aumento di 418,9 milioni di euro: i rimborsi effettuati nell'anno si riferiscono a prestiti obbligazionari per 486,7 milioni di euro; a linee di credito *revolving* a 36 mesi scadute per 100,0 milioni di euro; ad altri finanziamenti in scadenza per un controvalore di 91,3 milioni di euro.

* * *

Si riducono, inoltre, le altre voci (*Tfr e altri benefici ai dipendenti, passività per imposte differite, passività finanziarie non correnti*) e, in misura significativa, il *fondo rischi e oneri* (- 95,16%) per utilizzi conseguenti al ripianamento del *deficit patrimoniale* della controllata *Enel Investment Holding BV*, per il pagamento dell'onere connesso all'esercizio delle opzioni da parte dei destinatari dei piani di *stock option*, per il riconoscimento delle azioni gratuite di *T.E.R.NA.* (c.d. "*bonus share*") il cui diritto di attribuzione è stato esercitato nel mese di gennaio 2006 e per la definizione di alcuni contenziosi.

3. Nell'ambito delle **passività correnti** si registra la flessione (-977 milioni =49,64%) sia dei *finanziamenti a breve termine* verso il sistema bancario (per la maggiore liquidità generata dall'incasso, in data 21 dicembre 2006, di parte del credito derivante dalla cessione della partecipazione detenuta in *Weather Investment*) e verso le società del Gruppo (quale diretta conseguenza di minori fabbisogni operativi delle stesse) sia delle *quote correnti dei finanziamenti a lungo termine* parzialmente compensata dalla crescita dei *debiti commerciali* (+66 milioni di euro) per acquisti dei "certificati verdi" da *Enel Trade* e di energia elettrica.

²⁸⁰ Tra le principali operazioni di finanziamento del 2006, si ricordano:

- l'emissione di due nuove *tranche* di un prestito obbligazionario collocato privatamente presso primarie imprese assicuratrici italiane con scadenza nel 2024;
- l'accollo dei prestiti obbligazionari originariamente emessi da *Enel Investment Holding BV*;
- l'accollo con valenza interna dei prestiti obbligazionari emessi originariamente da *E.I.H. BV*.

La linea di credito rotativa da 5,0 miliardi di euro a 5 anni (rinnovabile per ulteriori due), stipulata nel mese di novembre 2005, risulta inutilizzata ed integralmente disponibile al 31 dicembre 2006.

²⁸¹ Valore dell'attività finanziaria cui si riferisce il contratto che definisce uno strumento derivato.

Le *passività finanziarie correnti* (-70 milioni di euro) consistono negli interessi passivi maturati sull'indebitamento in essere a fine esercizio e nella valutazione del *fair value* dei derivati; le *altre passività correnti* (-6 milioni di euro) attengono, invece, ad imposte IRES delle società aderenti al consolidato fiscale, a debiti verso l'erario nonché verso associazioni ricreativo-assistenziali per il personale - riguardanti gli stanziamenti non ancora definiti contrattualmente (80,5 milioni di euro) - che trovano corrispondenza per un ammontare di pari importo nella voce "Altre attività correnti".

11.4 – IL CONTO ECONOMICO.

E' redatto anch'esso in forma scalare - quale risultato dell'attività produttiva - ed espone le differenze tra i ricavi ed i costi della produzione, con dati comparati all'esercizio precedente, conformandosi ai principi contabili IFRS/EU per la rappresentazione dei fatti economici e patrimoniali.

Come già avvenuto per la situazione patrimoniale ed ai soli fini del raccordo tra i dati contabili 2006/2005, il sottostante prospetto n. 43 del conto economico al 31 dicembre 2005 indica i valori in base ai principi contabili italiani riclassificati secondo gli schemi IFRS/EU nonché le rettifiche conseguenti all'adeguamento ai suddetti principi:

prospetto n. 43		(milioni di euro)	
Conto economico – ENEL S.p.A- 31 dicembre 2005	Principi contabili italiani riclassificati IFRS -EU	Rettifiche IFRS -EU	IFRS -EU
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.079,4		1.079,4
Altri ricavi	1.518,8	-5,2	1.513,6
TOTALE RICAVI	2.598,2	-5,2	2.593,0
Costo del lavoro	100,6	-9,5	91,1
Energia elettrica da terzi	604,0		604,0
Servizi e godimento beni di terzi	210,8		210,8
Materiali	2,9		2,9
Altri costi	93,1	37,9	131,0
Ammortamenti e perdite di valore	13,2	-0,4	12,8
Accantonamenti	216,6	11,0	227,6
RISULTATO OPERATIVO	1.357,0	-44,2	1.312,8
Dividendi da società controllate	1.542,5		1.542,5
Proventi e oneri da partecipazioni		20,6	20,6
Proventi (oneri) finanziari netti	-200,6	6,7	-193,9
RISULTATO ANTE IMPOSTE	2.698,9	-16,9	2.682,0
Imposte sul reddito	-16,0	2,5	-13,5
RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO	2.714,9	-19,0	2.695,5

Dal successivo prospetto n. 44 si desume che il risultato netto dell'esercizio aumenta di 652 milioni di euro per il lieve incremento dei ricavi e la più marcata diminuzione dei costi.