

evidenziato dalla "Commissione Europea sulla concorrenza nei mercati dell'elettricità e del gas" circa il mancato recepimento delle direttive CE (n. 2003/54 e n. 2003/55) sul mercato interno dell'elettricità e del gas rivolte a stabilire l'accesso al mercato libero.

10. E' confermato che l'Italia - per il riscaldamento e per la produzione di energia elettrica - dipende sempre più dall'estero e sempre più dal metano che giunge mediante gasdotti (sostanzialmente dall'Algeria e dalla Russia, per circa il 40%) non facilmente incrementabili. Dati positivi giungono, peraltro, dall'AEEG che - in un comunicato del maggio 2006 - ritiene ampiamente superato l'obiettivo nazionale di risparmio energetico definito per l'anno 2005 sulla base di azioni mirate (*lampadine ed elettrodomestici a basso consumo, sostituzione caldaie obsolete, isolamenti termici, interventi su sistemi di produzione e distribuzione, ecc.*) a parità di servizi goduti dai consumatori finali.

Per la scarsità di risorse energetiche in Italia e la dipendenza dall'estero (quasi il 90% dalle importazioni di fonti primarie, quali olio e gas, rispetto alla media europea del 71%), sussiste marcata prevalenza di utilizzo del petrolio - il cui prezzo corre al rialzo, provocando nuovi aumenti del costo dei carburanti - e del gas naturale; a ciò vanno aggiunti la diversa incidenza del carico fiscale, l'elevato livello degli oneri generali di sistema nonché il parco di generazione, in parte, obsoleto e con rendimenti di conversione modesti.

Il tutto incide sull'incremento delle **tariffe** rilevato nel 2006.

Esse, peraltro, nonostante l'aumento sui mercati internazionali del prezzo del metano (circa 34%) ed il ben noto e persistente rialzo dei combustibili utilizzati per la produzione elettrica (circa 20%), avevano iniziato a subire una contrazione dal 1° gennaio al 30 settembre 2007 ma, per il periodo ottobre /dicembre 2007, hanno registrato nuovi aumenti nella misura, rispettivamente, del 2,4% per l'elettricità e del 2,8% per il gas. Dal 1° gennaio 2008 l'AUTORITÀ ha reso noti ulteriori aumenti nella misura del 3,8% per l'elettricità e del 3,4% per il gas

E' necessario, perciò, intervenire sul contenimento delle tariffe stesse mediante misure tempestive ed efficaci - tra cui il deciso riequilibrio del *mix* di combustibili utilizzati²⁹⁸, privilegiando le fonti più economiche (come il carbone e le energie derivanti da fonti rinnovabili) e/o approvvigionabili in mercati più aperti ed affidabili - anche per perseguire maggiore sicurezza degli approvvigionamenti oltre che per ridurre i costi di generazione che penalizzano il "sistema Italia", rispetto al resto dell'Europa e del mondo.

Peraltro, in attesa di nuovi meccanismi di calcolo e dell'abrogazione dell'i.v.a. (impropriamente applicata sugli "oneri di sistema"), va ancora una volta rammentato

²⁹⁸ Oggi l'Italia dipende dal *mix* olio/gas nella misura del 69%: con la riconversione e col piano di miglioramento dell'efficienza, la produzione a carbone "eco-compatibile" passerebbe dal 27% al 47%.

che, oltre il 20% della bolletta elettrica non riguarda i costi industriali ma i sussidi (Cip6, fonti rinnovabili, regimi speciali, interrompibilità, ecc.) e le imposte (quota fissa, imposta erariale, imposta locale, componenti tariffarie, iva, ecc.): si parla, in tal caso, di *extracosti in tariffa* (circa 7 miliardi di euro l'anno) causati dai maggiori costi di produzione dell'elettricità legati al protocollo di Kyoto ed agli incentivi delle fonti rinnovabili mediante i meccanismi di *emission trading*, dei "certificati verdi" e dei "certificati bianchi". Ad avviso dell'AUTORITÀ esiste una "anomalia tutta italiana che vede una struttura tariffaria che premia i bassi consumi e colpisce quelli più elevati" e le imprese sono penalizzate rispetto ai *partners europei* (Germania esclusa).

11. Ciò premesso, occorre ribadire la necessità di una decisa e chiara **politica energetica** di tipo strutturale, ma con margini di flessibilità, che possa essere periodicamente ricalibrata in base alle necessità (di breve, medio e lungo termine), avuto riguardo sia ad alcune tematiche di base - quali, ad esempio: *governance* del sistema, instabilità nei rapporti internazionali, integrazione delle politiche di energia e sviluppo, interventi di carattere intersettoriale, ricerca e sviluppo, *problematiche fiscali*, internazionalizzazione delle imprese, settore nucleare, fonti rinnovabili, protocollo di Kyoto, ecc. - sia alla manovra sui prezzi (con riflessi sugli aggiornamenti trimestrali delle tariffe) sia alla ineludibile "emergenza gas" per i futuri anni termici.

E' indispensabile, infatti, che tutti gli "attori" del sistema energetico nazionale si adoperino a cooperare proficuamente sia per tracciare fondate ed attendibili previsioni circa i fabbisogni energetici dell'Italia, nel breve e medio periodo, sia per apprestare i dovuti rimedi nonché adottare le iniziative tali da concretizzare gli investimenti necessari alla copertura dei fabbisogni stessi ed in grado di soddisfare le molteplici aspettative dell'utenza - nei momenti di richiesta, per così dire, ordinaria e di "picco" - senza trascurare le problematiche connesse ai costi ed ai conseguenti riflessi sulle tariffe, alla salvaguardia dell'ambiente, alla tutela della salute, allo sviluppo economico, ai minori disagi possibili per la collettività, ecc. Detto altrimenti, occorrono "linee di indirizzo" del settore energetico dirette a salvaguardare la sicurezza, l'accessibilità dei costi e la tutela dell'ambiente tanto più che, nel novembre 2007, l'Agenzia Internazionale dell'energia (AIE) ha lanciato da Parigi l'allarme per le "preoccupanti conseguenze" per l'ambiente e la sicurezza energetica dovute al forte aumento della domanda mondiale.

A questo obiettivo l'ENEL finalizza il proprio **piano industriale" 2007/2011** puntando sulla sollecita attuazione dei programmi di riconversione (a carbone pulito) delle centrali ad olio combustibile, sul maggiore uso di fonti alternative, sulla costruzione dei rigassificatori (per trasformare il gas importato in Italia via mare o via tubo) e sugli investimenti per complessivi 20.303 milioni di euro - specialmente nel biennio 2007 e 2008 - allo scopo di realizzare la prevista conversione del parco termoelettrico e di

sostenere la crescita delle fonti rinnovabili (a questo proposito sono destinati 4,1 mld di euro di cui 800 milioni solo per progetti innovativi).

Ad avviso della Corte, appare essenziale la stretta finalità degli investimenti all'aumento della produzione, con benefici effetti sulla concorrenza, nell'ottica tendenziale di conseguire la diminuzione dei prezzi dell'energia elettrica - ossia il risultato più auspicato, in concreto, dalla collettività - suscettibile di influire positivamente anche sull'andamento del titolo in Borsa con ricaduta sulle pubbliche risorse, tenuto conto della congrua quota di partecipazione azionaria in mano al Ministero dell'Economia e delle Finanze.

12. Dalle risultanze generali del Gruppo si desume, per il 2006, 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): entrambi questi ultimi influenzati dal provento da scambio azionario (euro milioni 263) e dagli oneri netti da gestione rischio *commodity* (euro milioni 614).

I decrementi, invece, attengono al risultato netto complessivo (utile di esercizio) (-1.031 milioni di euro), al risultato netto (- 859 milioni pari a -22,05%), al patrimonio netto (-597 milioni pari a -3,13%) e - nonostante il modesto aumento del patrimonio di terzi - anche al patrimonio netto complessivo (-391 milioni) influenzato dalle attività patrimoniali (+3.998 milioni) e, ancor più, dalle passività (+4.389 milioni). Decresce in maniera sensibile, da euro milioni 2.726 a 1.801 (- 33,93%), il risultato netto di pertinenza del Gruppo.

Valori inferiori al 2005 riguardano gli investimenti (-278 milioni), i crediti commerciali (-358 milioni), il capitale circolante netto (-782 milioni), il capitale investito netto (-1.013 milioni) ed i finanziamenti a breve (-275 milioni); crescono, invece, quelli a lungo termine (+ 1.227 milioni).

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 al 2020 per i finanziamenti non bancari.

I finanziamenti "a breve termine" (compresa l'emissione di *commercial paper*)²⁹⁹ si

²⁹⁹

Al 31 dicembre 2006 l'utilizzo del programma è pari a 531 milioni di euro. Il valore nozionale delle *commercial paper*, pari a 535 milioni di euro, è denominato in euro (per 202 milioni di euro), in sterline (per un controvalore pari a 48 milioni di euro), in dollari statunitensi (per un controvalore pari a 251 milioni di euro) e in franchi svizzeri (per un controvalore di circa 34 milioni di euro).

riducono da euro milioni 1.361 a 1.086 (-20,20%) con un'incidenza del 3,06% sul totale passivo: il ricorso a queste tipologie di indebitamento è finalizzato al mantenimento di un elevato livello di flessibilità nella gestione dell'esposizione complessiva

Da notare il mutamento dell'area di consolidamento (+3.977 milioni di euro) a seguito delle acquisizioni operate sia in Italia che all'estero.

Quanto alle riserve (legale, "ex lege n. 292/1993", da valutazione strumenti finanziari) sembrano sufficienti a garantire stabilità.

* * *

Torna a salire il **costo per consulenze** che, nel periodo di riferimento, si presenta quasi raddoppiato da euro milioni 27,8 a 47,3 (v. prospetto n. 25); tra i principali utilizzatori figurano la *Corporate* (peraltro, in rapida crescita di 17 milioni di euro), *Enel Produzione* (che aumenta di 6,3 milioni di euro) ed *Enel Rete Gas*. Va segnalata la comparsa, per la prima volta, degli esborsi per consulenze ordinate da *Rusenergosbyt*, *Slovenske Elektrarne* ed *Electrica Banat*.

Lievita leggermente nella misura dell'1,9% il **costo per l'informatica** (prospetto n. 25/bis) che, come per il passato, si riferisce in massima parte a servizi di varia consulenza nonché a prestazioni di natura tecnico/ingegneristica ed altre. I valori più elevati continuano ad essere rappresentati da *Enel Servizi* ed *Enel Distribuzione*. Riprendono a crescere sia il valore assoluto che l'incidenza percentuale della *Corporate* mentre, anche qui per la prima volta, figurano i costi di *Slovenske Elektrarne* ed *Electrica Dobrogea*.

Ad avviso della Corte l'ulteriore riduzione di queste tipologie di spese è possibile e deve costituire uno degli obiettivi di contenimento senza, tuttavia, rischi di pregiudizio per l'efficienza operativa e per i risultati conseguibili: oltre alla più ampia valorizzazione delle professionalità interne, appaiono assentibili i pareri, gli studi, le consulenze, ecc. solo se strettamente necessari ampliando, peraltro, la scelta ad una più vasta gamma di esperti anche ad evitare la cristallizzazione di alcuni rapporti ed il carattere di abitudine.

L' *ENEL S.p.A.* è nuovamente invitato - anche per le necessarie misure nei confronti di tutte le altre società del Gruppo - a compiere ogni possibile sforzo verso questo obiettivo.

13. Nel primo semestre 2007 si registrano risultanze, in genere, positive - tranne ricavi (-1,1% per la flessione dei ricavi da vendita di energia elettrica sul mercato nazionale) ed *ebit* (-12,1% ma nel 2006 era incluso il provento straordinario di 263 milioni di euro per lo scambio azionario WIND-WEATHER) - per la crescita di tutte le divisioni operative nonostante il minor margine della *Capogruppo* e dell' area Servizi, ecc.: si incrementano il margine operativo lordo (+2,3%), il capitale investito netto

(+35,40%) e l'indebitamento finanziario netto (+13.379 milioni di euro).

Le vendite dell'energia elettrica del *Gruppo* sono complessivamente in crescita, anche se con lieve riduzione in Italia ed incremento all'estero, mentre le vendite di gas sono in lieve contrazione di volumi in Italia (per le migliori condizioni climatiche) ma con modesto aumento del numero dei clienti. Lievita la 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, poi, a confronto col 2006 sia i **primi nove mesi del 2007** sia il **terzo trimestre 2007** - nonostante la diminuzione delle vendite e la 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; l'utile netto ammonta a 2.678 (+1,4%) e l'*ebitda* si incrementa del 7%.

Nello stesso periodo, **in Italia** cresce 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 (-8,8%), a causa della contrazione della domanda da parte dei consumatori finali, ma aumentano i clienti (+10,4%).

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

14. L'Assemblea degli azionisti 2007 ha approvato il **dividendo ordinario** dell'esercizio **2006** nell'importo complessivo lordo di euro **0,49** centesimi per azione riferibile al risultato solo della gestione ordinaria e, perciò, in crescita dell' **11,4%** rispetto al 2005 I (se si esclude il risultato straordinario allora generato dalla cessione di *T.E.R.NA.*). Per l'esercizio **2007** il Consiglio ha deliberato di far distribuire un **acconto** pari a **0,20** euro per ognuna delle azioni ordinarie anch'esso interamente riferibile al risultato della gestione ordinaria e, pertanto, privo di *bonus* da dismissioni.

Viene, così, ulteriormente confermato l'impegno dell'Amministratore Delegato di pagare 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*.

15. Dai dati di **sintesi** dell' **ENEL S.p.A.** per il **2006** si traggono risultati complessivi esponenziali di un andamento gestionale caratterizzato:

- dalla contrazione di: costi, risultato operativo, attività patrimoniali, passività patrimoniali, patrimonio netto, partecipazioni, capitale investito netto;

- dall'incremento di: ricavi, MOL, capitale circolante netto, risultato netto, disponibilità liquide, attività finanziarie correnti e non correnti, finanziamenti a lungo termine.

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).

Il margine operativo lordo cresce da 20 milioni di euro a 186 (in percentuale, trattasi dell' 830,00%); discreta è, inoltre, la crescita (652 milioni di euro) dell' utile dell'esercizio per il lieve incremento dei ricavi (connesso all'aumento del prezzo medio di vendita dell'energia elettrica, in presenza degli stessi quantitativi di energia scambiata =14 miliardi di kWh) e la più marcata diminuzione dei costi (255 milioni di euro = -19,92%).

Il *risultato operativo* (ridottosi di euro 961 milioni) è nettamente influenzato dai "proventi da scambio azionario e da cessione di partecipazioni significative" in flessione dell'87,22%; il patrimonio netto 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 euro=0,20 euro per azione).

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 (+3,53%), rispetto al 2005, è da attribuire all'aumento del prezzo unitario di vendita. 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.

Aumentano 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).

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).

La principale voce della gestione finanziaria è sempre rappresentata dal *cash-flow* della gestione corrente 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) ed ai maggiori dividendi distribuiti nel 2006.

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.

15. In conclusione, la Corte **conferma il giudizio sostanzialmente positivo** già espresso nei precedenti referti avendo la Società perseguito una politica espansiva di grande respiro e rilievo internazionale nonchè ottenuto buoni risultati - improntati ad economicità, efficacia ed efficienza - per effetto della strategia del *management* volta a ridurre i costi, massimizzare i profitti, mantenere la politica dei dividendi e proseguire negli investimenti. Idonea appare, altresì, la struttura organizzativa/amministrativa tenuto conto del sistema di controllo interno e di revisione contabile attualmente in funzione, anche sulla base di appositi regolamenti organizzativi adeguati al nuovo "Codice di autodisciplina".

In un'ottica complessiva, comunque, nonostante le iniziative intraprese di cui innanzi si è detto, restano alcuni **problemi ancora da risolvere**, quali: l'auspicata riduzione dei prezzi; le misure più adeguate per il "caro petrolio" e per la tutela ambientale; il potenziamento degli impianti capaci di fornire energia pulita; l'incremento della produzione per renderla più vicina al fabbisogno; il rischio di *black out* nel settore del gas; il mercato concorrenziale; la maggiore soddisfazione del cliente; la valorizzazione delle risorse e delle capacità interne alla Società.

Sembra opportuno, in particolare, richiamare l'attenzione su taluni persistenti **profili di criticità** tra cui la prospettiva di crescita dei "costi medi totali" del personale - legata alle recenti acquisizioni all'estero, alla dinamica salariale ed alle difficoltà di incisivi ridimensionamenti (che richiede da parte del Consiglio attenta valutazione avuto riguardo al rapporto costi/benefici) - e la sempre attuale necessità di stretta interrelazione tra i coesistenziali obiettivi del piano di *stock option* con le esigenze di incentivazione e di fidelizzazione delle effettive risorse/chave dell'azienda nonchè di valorizzazione dell'investimento degli azionisti.

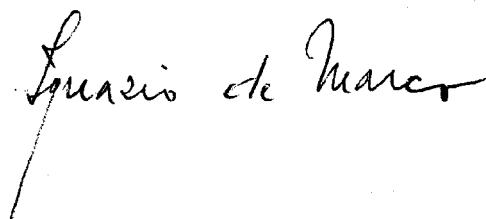
E', inoltre, da far ricorso con parsimonia ed oculata prudenza all'attribuzione di eventuali gratificazioni economiche (**bonus**), oltre al trattamento ordinario (fisso e variabile), in favore dei soggetti i quali operano per la Società, per impedire che detto strumento possa ricevere una applicazione distorta ed anche per evitare negative reazioni del mercato e/o della pubblica opinione; al riguardo si richiama, perciò, l'attenzione sul puntuale rispetto dei criteri *ad hoc* introdotti - come, peraltro, suggerito

dal Magistrato delegato al controllo – a seguito dell' operazione "*Slovenske Elektrarne*" (*bonus* di euro 500 mila all'Amministratore Delegato e di euro 200 mila al Presidente).

Quanto agli incarichi *aggiuntivi* affidati alla società di revisione e di certificazione dei bilanci, si richiama l'attenzione sulle limitazioni introdotte dalla legge 28 dicembre 2005, n. 262 (v. par. 7).

Ai fini **gestionali** non possono essere ignorati il procedimento dell'AGCM per abuso di posizione dominante nei confronti di *Enel Holding* e di *Enel Distribuzione*, nel mercato della distribuzione e vendita di energia elettrica ai clienti finali *ex vincolati*, e l'indagine della PROCURA REGIONALE della CORTE DEI CONTI presso la sezione Giurisdizionale per il Lazio per identificare – ai fini di eventuale danno erariale – i soggetti che hanno posto in essere le attività censurate dall'AEEG con la delibera n. 230/06 in tema di fornitura gas naturale per il settore civile nonché per verificare l'avvenuto pagamento della sanzione.

Per i profili più strettamente di **bilancio**, infine, la Corte nuovamente osserva che non è possibile quantificare, neppure in via approssimativa, gli effetti finanziari conseguenti all'esito sfavorevole di talune componenti dell'ampio contenzioso: suggerisce, pertanto, attenzione circa la adeguatezza dell'importo in bilancio nell'apposito "*fondo contenzioso legale*" – nella specie euro 348 milioni (contro 341 milioni del 2005) – aggiornandolo tempestivamente in base all'evoluzione delle numerose controversie in atto; tanto più che, secondo stime dell'*ENEL*, il valore complessivo dei giudizi attualmente pendenti ammonterebbe a cifra sensibilmente più elevata.



ENEL S.p.A

ESERCIZIO 2006

PAGINA BIANCA

RELAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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. Pertanto Enel SpA, a partire dall'esercizio 2006, adotta i 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 (nel seguito IFRS-EU), con data di transizione agli IFRS-EU al 1° gennaio 2005. L'ultimo bilancio di esercizio di Enel SpA redatto secondo i principi contabili italiani è relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

I dati comparativi del corrispondente esercizio 2005 sono stati rideterminati applicando gli IFRS-EU.

Premessa

Enel SpA, nella propria funzione di *holding* industriale, definisce gli obiettivi strategici a livello di Gruppo e di società partecipate e ne coordina l'attività.

Svolge, inoltre, la funzione di tesoreria centrale e provvede alla copertura dei rischi assicurativi, fornisce assistenza e indirizzi in materia di organizzazione, gestione del personale e relazioni industriali, nonché in materia contabile-amministrativa, fiscale, legale e societaria.

Enel SpA è titolare di due contratti di importazione di energia elettrica, di cui uno con EdF (sulla frontiera francese, con scadenza 31 dicembre 2007) e l'altro con Atel (sulla frontiera elvetica, con scadenza 31 dicembre 2011). L'energia importata in esecuzione di tali contratti è ceduta all'Acquirente Unico, a un prezzo stabilito, ed è destinata alla fornitura del mercato vincolato.

Nel mese di dicembre 2005 erano stati adottati dalle istituzioni italiane e francesi alcuni provvedimenti relativi alla gestione di tali contratti pluriennali. In particolare:

- > con decreto del 13 dicembre 2005, il Ministro delle Attività Produttive (ora Ministro dello Sviluppo Economico) aveva fissato il prezzo di cessione per il 2006 dell'energia importata tramite i predetti contratti a un valore pari a 66 euro/MWh;
- > con decisione del 1° dicembre 2005, il regolatore francese (CRE) aveva stabilito di non riservare alcuna capacità di importazione per l'esecuzione del contratto tra Enel ed EdF, modificando la prassi seguita in precedenza che prevedeva l'assegnazione del 50% della capacità di interconnessione necessaria all'esecuzione dei contratti pluriennali da parte del gestore di rete italiano e dell'altro 50% da parte dei gestori di rete stranieri. Contro tale decisione, Enel ha presentato ricorso davanti al Tribunale Amministrativo francese. In attesa dell'esito del ricorso Enel ha ceduto all'estero parte dell'energia elettrica sottesa a tale contratto;
- > Governo e regolatore hanno continuato a riservare, per la quota parte italiana, capacità per l'importazione dell'energia elettrica sottostante a tali contratti per l'anno 2006.

Per quanto attiene al 2007, con decreto del 15 dicembre 2006 il Ministro dello Sviluppo Economico ha stabilito:

- > di mantenere anche per il 2007 il prezzo di cessione all'Acquirente Unico pari a 66 euro/MWh, prevedendo altresì un'eventuale indicizzazione di tale valore ai prezzi di base da stabilire secondo criteri definiti dall'Autorità per l'energia elettrica e il gas;
- > di non disporre la riserva di capacità in favore del contratto pluriennale con EdF; pertanto nel 2007 l'energia elettrica sottostante a tale contratto verrà venduta da Enel prevalentemente sui mercati esteri;
- > di mantenere la riserva di capacità sulla frontiera elvetica con riguardo al contratto con Atel, di comune accordo tra le istituzioni italiane ed elvetiche.

Fatti di rilievo del 2006

Cessione della partecipazione in Wind

In data 8 febbraio 2006 Enel e Weather Investments (Weather), società che fa capo all'imprenditore egiziano Naguib Sawiris, hanno completato gli adempimenti relativi alla seconda e ultima fase dell'operazione di cessione di Wind. In particolare, Enel ha ceduto a una società controllata da Weather, a seguito dell'esercizio da parte della stessa dell'opzione *call* prevista negli accordi stipulati tra le parti nel maggio 2005, il 6,28% del capitale di Wind per un corrispettivo ricevuto per cassa di 328 milioni di euro. Il residuo 30,97% del capitale di Wind è stato conferito a Weather da Enel che ha ricevuto in cambio azioni rappresentative del 20,9% del capitale di Weather. Tenuto conto della quota del 5,2% del capitale di Weather acquisita nel mese di agosto 2005 durante la prima fase dell'operazione, Enel deteneva, in data 8 febbraio 2006, una partecipazione complessiva del 26,1% in tale società.

Cessione della partecipazione in Weather

In data 21 dicembre 2006 Enel ha ceduto per un corrispettivo di 1.962 milioni di euro la partecipazione del 26,1% in Weather, ottenuta attraverso il già citato scambio azionario Wind-Weather. L'accordo ha previsto la cessione del 10% del capitale di Weather a una società interamente controllata dalla stessa Weather e il restante 16,1% a favore della sua controllante Weather Investments II S.à.r.l. (Weather II), *holding* facente capo all'imprenditore Sawiris.

Il pagamento del corrispettivo è avvenuto per una prima *tranche* di un miliardo di euro al momento del trasferimento della partecipazione in Weather, mentre una seconda *tranche* di 962 milioni di euro verrà corrisposta entro i 18 mesi successivi. Su questa seconda *tranche* maturano interessi, a decorrere dalla data del trasferimento, in linea con i tassi di mercato. A garanzia del pagamento della seconda *tranche* è stato costituito a favore di Enel un pegno (senza diritto di voto) sul 26,1% del capitale di Weather ed è prevista la cessione dei crediti vantati da Weather II nei confronti di Weather.

Nell'ambito dell'accordo è previsto un meccanismo di *earn-out*, inteso ad assicurare a Enel una integrazione del corrispettivo di cessione nel caso in cui, nei 18 mesi

successivi al trasferimento della partecipazione, il gruppo facente capo a Sawiris ritrasferisca a terzi le azioni di Weather a un prezzo superiore a quello pattuito con Enel medesima. L'accordo prevede inoltre la risoluzione dei patti parasociali sottoscritti tra Enel e Sawiris per la gestione di Weather.

Alla conclusione dell'intera operazione, Enel avrà ricevuto per la cessione di Wind un corrispettivo netto per cassa pari a 4.971 milioni di euro, al netto degli interessi maturati sulla dilazione di pagamento concessa.

Approvata la distribuzione di un acconto sul dividendo dell'esercizio 2006

In data 6 settembre 2006 il Consiglio di Amministrazione di Enel SpA ha deliberato la distribuzione di un acconto sul dividendo nella misura di 0,20 euro per azione.

Tale acconto è stato posto in pagamento a decorrere dal 23 novembre 2006, con stacco cedola in data 20 novembre 2006.

Cessione della partecipazione in Cise Srl

Nell'ambito delle iniziative volte alla riorganizzazione delle attività di servizi e di staff, che prevedevano l'accentramento del governo delle attività di supporto in un unico veicolo societario (Enel Servizi Srl), è stata ceduta in data 22 dicembre 2006, in favore di quest'ultima, l'intera partecipazione detenuta da Enel SpA in Cise Srl, società operante nella gestione immobiliare. Il prezzo di cessione, pari a euro 358 milioni, è stato determinato sulla base di apposita perizia indipendente.

Fusione Enel Energia-Enel Gas

Nell'ambito del progetto di riorganizzazione della Divisione Mercato Italia, che ha la missione di presidiare il mercato finale dell'energia elettrica e del gas sul territorio nazionale, di sviluppare un'offerta integrata di prodotti e servizi indirizzata alle diverse tipologie di clienti e di assicurare il rispetto dei livelli di qualità del servizio commerciale, con efficacia contabile e fiscale 1° gennaio 2006 è stata realizzata la fusione delle società operanti sul libero mercato del gas e dell'energia elettrica: Enel Gas SpA ha incorporato Enel Energia SpA e, a seguito della fusione, la società incorporante ha mutato la propria denominazione in Enel Energia SpA.

Tale operazione rappresenta un passo fondamentale della strategia della Divisione Mercato Italia nell'accompagnare il processo di liberalizzazione dei mercati finali del gas e dell'energia elettrica con un approccio non più per singoli prodotti di *commodity* – gas da una parte ed energia elettrica dall'altra – ma per segmenti di clientela.

Andamento economico-finanziario di Enel SpA

Definizione degli indicatori di *performance*

Al fine di illustrare i risultati economici della Società e di analizzarne la struttura patrimoniale e finanziaria, sono stati predisposti distinti schemi riclassificati diversi da quelli previsti dai principi contabili IFRS-EU adottati dalla Società e contenuti nel bilancio. Tali schemi riclassificati contengono indicatori di *performance* alternativi rispetto a quelli risultanti direttamente dagli schemi del bilancio e che il *management* ritiene utili ai fini del monitoraggio dell'andamento della Società e rappresentativi dei risultati economici e finanziari.

Nel seguito sono forniti, in linea con la raccomandazione CESR/05-178b pubblicata il 3 novembre 2005, i criteri utilizzati per la costruzione di tali indicatori.

- > *Margine operativo lordo*: rappresenta un indicatore della *performance* operativa ed è calcolato sommando al "Risultato operativo" gli "Ammortamenti e le perdite di valore" e deducendo il "Provento da scambio azionario e da cessioni di partecipazioni significative".

- > *Attività immobilizzate nette*: determinate quale differenza tra le "Attività non correnti" e le "Passività non correnti", a esclusione:
 - delle "Attività per imposte anticipate";
 - dei "Crediti finanziari verso terzi" e dei "Crediti verso imprese controllate" inclusi nella voce "Attività finanziarie non correnti";
 - dei "Finanziamenti a lungo termine";
 - del "TFR e altri benefici ai dipendenti";
 - dei "Fondi rischi e oneri futuri";
 - delle "Passività per imposte differite".

- > *Capitale circolante netto*: definito quale differenza tra le "Attività correnti" e le "Passività correnti", a esclusione:
 - dei "Crediti finanziari" e dei "Finanziamenti verso imprese controllate" inclusi nella voce "Attività finanziarie correnti";