

Aspetti normativi e tariffari

Disegno di legge "Bersani"

Il 9 giugno 2006 il Consiglio dei Ministri ha approvato il testo del disegno di legge recante misure per completare la liberalizzazione del mercato dell'energia elettrica e del gas e per il rilancio del risparmio energetico e delle fonti rinnovabili (c.d. "Pacchetto Energia"). Tra le misure di principale rilievo si evidenzia:

- > la definizione, da parte dell'Autorità per l'energia elettrica e il gas (Autorità), degli obblighi di servizio pubblico, in particolare delle condizioni *standard* di erogazione del servizio a tutela dei clienti civili e delle piccole imprese;
- > la disciplina degli strumenti finanziari derivati collegati ai mercati fisici dell'energia e del gas;
- > il rafforzamento delle norme in materia di *unbundling*, con separazione societaria delle attività di trasporto di energia elettrica, trasporto e stoccaggio di gas naturale da quelle di produzione, approvvigionamento e vendita di energia elettrica e di gas naturale;
- > la revisione dei tetti *antitrust* sull'importazione di gas dall'estero;
- > la definizione dei criteri in base ai quali valutare le offerte per il servizio di distribuzione di gas naturale;
- > l'incremento degli obiettivi di efficienza energetica a carico dei distributori;
- > gli incentivi per la realizzazione di nuovi gasdotti o terminali di rigassificazione a favore degli enti locali che ospitano infrastrutture energetiche;
- > l'estensione dei poteri dell'Autorità a tutte le attività della filiera dell'elettricità e del gas e il rafforzamento dei poteri della medesima Autorità relativamente alla promozione della concorrenza.

Il disegno di legge è stato presentato al Senato per l'avvio dell'*iter* di approvazione parlamentare.

Disposizioni in materia di oneri generali del sistema elettrico

Il Ministero dello Sviluppo Economico e il Ministero dell'Economia e delle Finanze con decreti congiunti del 6 agosto 2004 e del 22 giugno 2005 hanno definito l'ammontare dei costi di generazione elettrica non recuperabili e quello dei

maggiori costi connessi al gas naturale importato dalla Nigeria (*stranded cost*) e le relative modalità di rimborso. In particolare, il decreto del 22 giugno 2005 ha dilazionato il rimborso fino al 2009 e ha definito i pagamenti fino al giugno 2006, rinviando all'Autorità la definizione dei successivi rimborsi.

L'Autorità, con la delibera n. 132/06 del 28 giugno 2006, ha aumentato la componente tariffaria destinata alla copertura degli *stranded cost*, portandola a un valore medio di circa 2,7 euro/MWh, in modo da velocizzare il rimborso degli oneri riconosciuti e di ridurre gli interessi da corrispondere per ritardato pagamento. La delibera n. 132/06 ha inoltre previsto un'erogazione a favore di Enel per complessivi 510 milioni di euro, che è avvenuta nel mese di luglio, e ha stabilito che la Cassa Conguaglio Settore Elettrico (CCSE) debba provvedere a rimborsare integralmente entro il 31 dicembre 2009 le partite economiche relative agli *stranded cost* (di cui agli allegati A, B e C del decreto 6 agosto 2004). Con la delibera n. 207/06 del 29 settembre 2006, l'Autorità ha confermato anche per il quarto trimestre del 2006 il valore della componente tariffaria destinata alla copertura degli *stranded cost*, stabilito con la delibera n. 132/06. Con tale delibera l'Autorità ha inoltre previsto un'ulteriore erogazione a favore di Enel da parte della CCSE pari a 46 milioni di euro, che è stata effettuata in data 16 ottobre. Inoltre, in data 29 dicembre 2006 la CCSE, coerentemente con quanto previsto dalla delibera n. 132/06, ha disposto il pagamento di ulteriori 189 milioni di euro in favore di Enel (di cui 154 milioni di euro relativi agli oneri del gas nigeriano riferiti al 2005, di cui all'allegato C del decreto 6 agosto 2004, e 35 milioni di euro di cui agli allegati A e B del medesimo decreto). Al 31 dicembre 2006 Enel ha complessivamente percepito 1.230 milioni di euro ed evidenzia un credito maturato di 310 milioni di euro. Rispetto a quanto stabilito dall'Autorità, Enel vanta inoltre un diritto residuo relativamente agli esercizi 2007-2009 di 448 milioni di euro.

Contratti pluriennali di importazione di energia elettrica

Enel 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, e 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 invece 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, il Ministro dello Sviluppo Economico, con decreto del 15 dicembre 2006, ha stabilito:

- > di mantenere anche per il 2007 il prezzo di cessione all'Acquirente Unico a 66 euro/MWh, prevedendo altresì un'eventuale indicizzazione di tale valore ai prezzi all'ingrosso dell'energia elettrica in Italia da stabilire secondo criteri definiti dall'Autorità;
- > di non disporre la riserva di capacità di importazione 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.

Sintesi della gestione e andamento economico e finanziario del Gruppo

Sintesi della gestione

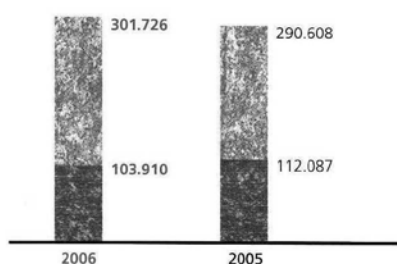
Produzione e domanda di energia elettrica in Italia

Bilancio energia Italia Fonte: Terna - Rete Elettrica Nazionale (Rapporto mensile - consuntivo dicembre 2006)

Milioni di kWh

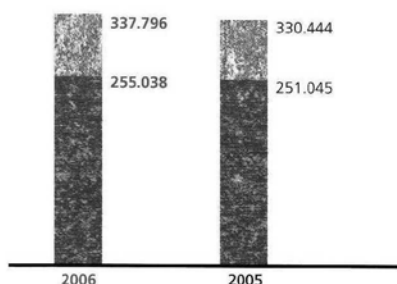
	2006	2005	2006-2005	
Produzione lorda:				
> termoelettrica	263.252	253.072	10.180	4,0%
> idroelettrica	43.022	42.929	93	0,2%
> geotermoelettrica e da altre fonti	8.742	7.671	1.071	14,0%
Totale produzione lorda	315.016	303.672	11.344	3,7%
Consumi servizi ausiliari	(13.290)	(13.064)	(226)	-1,7%
Produzione netta	301.726	290.608	11.118	3,8%
Importazioni nette	44.718	49.155	(4.437)	-9,0%
Energia immessa in rete	346.444	339.763	6.681	2,0%
Consumi per pompaggi	(8.648)	(9.319)	671	7,2%
Energia richiesta sulla rete	337.796	330.444	7.352	2,2%

Produzione netta di energia
(milioni di kWh)



■ Quota Enel

Energia richiesta sulla rete
(milioni di kWh)



■ Quota trasportata sulla rete Enel

- > L'*energia richiesta* in Italia risulta in crescita del 2,2% rispetto ai valori registrati nel 2005, raggiungendo i 337,8 miliardi di kWh. Tale richiesta è stata soddisfatta per l'86,8% dalla produzione netta nazionale destinata al consumo (85,1% nel 2005) e per il restante 13,2% dalle importazioni nette (14,9% nel 2005);
- > le *importazioni nette* del 2006 registrano un decremento di 4,4 miliardi di kWh, essenzialmente in relazione alla forte crescita dei prezzi dell'energia elettrica in Europa nei primi mesi del 2006;
- > la *produzione lorda*, a seguito delle minori importazioni e della maggiore richiesta di energia sulla rete, presenta una crescita del 3,7% prevalentemente motivata da una marcata crescita della fonte termoelettrica (+10,2 miliardi di kWh). A tale fenomeno si aggiunge la crescita della produzione geotermoelettrica e da altre fonti (+1,1 miliardi di kWh), da riferirsi prevalentemente all'incremento della produzione eolica per 0,9 miliardi di kWh.

Flussi di energia di Enel in Italia

Milioni di kWh

	2006	2005	2006-2005	
Produzione netta	103.910	112.087	(8.177)	-7,3%
Acquisti di energia	160.090	173.683	(13.593)	-7,8%
Vendite all'ingrosso ⁽¹⁾	99.695	114.811	(15.116)	-13,2%
Vendite sul mercato vincolato ⁽²⁾	120.385	129.677	(9.292)	-7,2%
Vendite sul mercato libero ⁽²⁾	22.267	18.484	3.783	20,5%
Energia trasportata sulla rete di distribuzione di Enel	255.038	251.045 ⁽³⁾	3.993	1,6%

(1) Vendite delle società di produzione e cessioni ai rivenditori.

(2) Escluse le cessioni ai rivenditori.

(3) Inclusi 1.472 milioni di kWh di energia vettoriata in esercizi precedenti, ma commercialmente considerata nel 2005.

- > La *produzione netta* di Enel in Italia diminuisce del 7,3% nel 2006; la minor produzione è principalmente riferibile alla produzione termoelettrica;
- > gli *acquisti di energia* nel 2006 sono in diminuzione del 7,8%; tale decremento è da collegare alle minori vendite sul mercato vincolato;
- > le *vendite all'ingrosso* si riducono del 13,2% rispetto all'esercizio precedente. Tale riduzione è sostanzialmente riconducibile al decremento delle quantità vendute in Borsa e all'Acquirente Unico, parzialmente compensato da un incremento delle vendite ai rivenditori.

Con riferimento alle vendite complessive ai consumatori finali, la quota di mercato Enel nel 2006 è risultata pari a circa il 45,1% (circa il 47,8% nel 2005). In particolare:

- > le *vendite sul mercato vincolato* nel 2006 sono in diminuzione del 7,2% principalmente a causa della maggiore liberalizzazione del mercato, che ha determinato per converso un aumento del 20,5% delle vendite sul mercato libero;
- > l'*energia trasportata sulla rete di distribuzione di Enel* nel 2006 registra una crescita dell'1,6%. Escludendo dai valori dell'esercizio 2005 le integrazioni operate nei periodi in esame per energia fisicamente vettoriata in esercizi precedenti, ma commercialmente considerata nel 2005 (circa 1,5 miliardi di kWh), tale variazione si attesta a circa +2,2%.

Flussi di energia di Enel all'estero

Milioni di kWh

	2006	2005	2006-2005	
Produzione netta	27.516	13.625	13.891	102,0%
Vendite di energia ai clienti finali ⁽¹⁾	17.153	8.093	9.060	111,9%
Energia trasportata sulla rete di distribuzione di Enel	12.570	9.651	2.919	30,2%

(1) Escluse le cessioni ai rivenditori.

- > La *produzione netta* di Enel all'estero nel 2006 è pari a 27,5 miliardi di kWh, con un incremento di 13,9 miliardi di kWh (di cui 10,7 miliardi di kWh da fonte nucleare e 3,1 miliardi di kWh da fonte idroelettrica) riconducibili principalmente alle acquisizioni effettuate nel corso del 2006;
- > l'*energia venduta* nel 2006 si incrementa di 9,1 miliardi di kWh, per l'apporto delle società di distribuzione rumene, consolidate a partire da fine aprile del 2005, e della società russa di *trading* RusEnergoSbyt, consolidata da giugno del 2006;
- > l'*energia trasportata sulla rete di distribuzione di Enel* nel 2006 è pari a 12,6 miliardi di kWh, con un incremento di 2,9 miliardi di kWh, per effetto principalmente del diverso periodo di consolidamento delle società rumene nei due anni considerati.

Analisi dell'andamento economico-gestionale del Gruppo

Principali variazioni dell'area di consolidamento

Rispetto all'esercizio 2005 l'area di consolidamento ha subito alcune modifiche a seguito delle seguenti principali operazioni:

- > acquisizione delle partecipazioni di controllo di Electrica Banat ed Electrica Dobrogea (ora Enel Electrica Banat ed Enel Electrica Dobrogea), società operanti nella distribuzione e vendita di energia elettrica in Romania, in data 28 aprile 2005. Pertanto, i dati economici del 2005 risentono del consolidamento di tali società per soli 8 mesi;
- > cessione del 100% del capitale di Wind, di cui il 62,75% ceduto in data 11 agosto 2005 e il 6,28% ceduto in data 8 febbraio 2006. Il residuo 30,97% del capitale di Wind è stato conferito, sempre in data 8 febbraio 2006, in Weather Investments contro il 20,9% del capitale di quest'ultima;
- > cessione del 43,85% del capitale di Terna avvenuta in due *tranche* (per il 13,86% in data 5 aprile 2005 e per il 29,99% in data 15 settembre 2005) e suo deconsolidamento a decorrere dal 15 settembre 2005;
- > cessione, in data 30 maggio 2006, del 30% del capitale di Enel Unión Fenosa Renovables. A seguito di tale cessione la partecipazione nella società è pari al 50% del suo capitale. A partire da tale data, la società è consolidata con il metodo proporzionale in quanto Enel esercita sulla stessa un controllo congiunto con soci terzi;
- > acquisizione del 66% del capitale di Slovenské elektrárne, società operante nella generazione e vendita di energia elettrica in Slovacchia, avvenuta in data 28 aprile 2006;
- > acquisizione del restante 40% del capitale di Maritza East III Power Holding avvenuta in data 14 giugno 2006. A seguito di tale operazione il Gruppo detiene il 73% del capitale di Enel Maritza East 3 (già Maritza East III Power Company), società di generazione operante in Bulgaria;

- > acquisizione, in data 14 giugno 2006, del 100% del capitale di Maritza O&M Holding Netherlands, società di partecipazioni che detiene il 73% del capitale di Enel Operations Bulgaria (già Maritza East 3 Operating Company), società cui è affidata la manutenzione della centrale di Maritza East III;
- > acquisizione, in data 21 giugno 2006, del 49,5% di Res Holdings che detiene il 100% della società russa RusEnergosbyt (*trading* e vendita di energia). Enel esercita sulla stessa un controllo congiunto con soci terzi, conseguentemente la società viene consolidata con il metodo proporzionale;
- > acquisizione, in data 13 luglio 2006, del 100% di Erelis, società operante nello sviluppo di impianti eolici in Francia;
- > acquisizione, in data 1° agosto 2006, del 100% di Hydro Quebec Latin America (ora Enel Panama) che congiuntamente al partner Globeleq (un fondo di *private equity*) esercita il controllo di fatto su Fortuna, società di generazione idroelettrica panamense. Conseguentemente, Fortuna viene consolidata con il metodo *proporzionale*;
- > acquisizione, in data 6 ottobre 2006, attraverso Enel Brasil Participações, società controllata da Enel Latin America, del 100% del capitale di dieci società del Gruppo Rede proprietarie di 20 impianti mini-idro.

Se si escludono le cessioni di Wind e Terna (i cui risultati economici e la plusvalenza conseguita sono evidenziati nel 2005 come *discontinued operations*), gli effetti sui dati patrimoniali e finanziari delle altre variazioni dell'area di consolidamento non alterano la comparabilità dei risultati nei due esercizi; i conseguenti principali effetti sono evidenziati nel commento delle relative aree di attività.

Si evidenzia che le modifiche apportate alla classificazione di alcune transazioni rilevate a Conto economico nel 2006, essenzialmente relative alla gestione del rischio *commodity*, hanno dato luogo a coerenti riclassifiche dei dati comparativi dell'esercizio precedente.

Definizione degli indicatori di *performance*

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

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 perdite di valore" e deducendo il "Provento da scambio azionario".

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 istituti finanziari", "Titoli diversi" e altre partite minori 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 per anticipazioni di *factoring*", degli "Altri titoli" e altre partite minori inclusi nella voce "Attività finanziarie correnti";
- > delle "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti";
- > dei "Finanziamenti a breve termine" e delle "Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine".

Capitale investito netto: determinato quale somma algebrica delle "Attività immobilizzate nette" e del "Capitale circolante netto", dei fondi non precedentemente considerati, delle "Passività per imposte differite" e delle "Attività per imposte anticipate".

Indebitamento finanziario netto: rappresenta un indicatore della struttura finanziaria ed è determinato dai "Finanziamenti a lungo termine", dalle quote correnti a essi riferiti, dai "Finanziamenti a breve termine", al netto delle "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" e delle "Attività finanziarie correnti" e "non correnti" non precedentemente considerate nella definizione degli altri indicatori di *performance* patrimoniale.

Risultati economici del Gruppo

Milioni di euro

	2006	2005	2006-2005	
Totale ricavi	38.513	33.787	4.726	14,0%
Totale costi	29.880	26.314	3.566	13,6%
Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio <i>commodity</i>	(614)	272	(886)	-
MARGINE OPERATIVO LORDO	8.019	7.745	274	3,5%
Provento da scambio azionario	263	-	263	-
Ammortamenti e perdite di valore	2.463	2.207	256	11,6%
RISULTATO OPERATIVO	5.819	5.538	281	5,1%
Proventi finanziari	513	230	283	123,0%
Oneri finanziari	1.160	944	216	22,9%
Totale proventi/(oneri) finanziari	(647)	(714)	67	-9,4%
Quota proventi/(oneri) derivanti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(4)	(30)	26	-86,7%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	5.168	4.794	374	7,8%
Imposte	2.067	1.934	133	6,9%
RISULTATO DELLE CONTINUING OPERATIONS	3.101	2.860	241	8,4%
RISULTATO DELLE DISCONTINUED OPERATIONS	-	1.272	(1.272)	-
RISULTATO NETTO (Gruppo e terzi)	3.101	4.132	(1.031)	-25,0%
(Utili)/Perdite di pertinenza di terzi	(65)	(237)	172	-72,6%
RISULTATO NETTO DEL GRUPPO	3.036	3.895	(859)	-22,1%

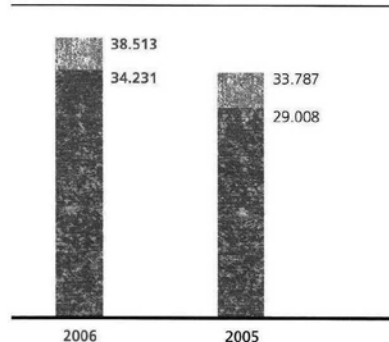
Ricavi

Milioni di euro

	2006	2005	2006-2005
Vendita e trasporto di energia elettrica e contributi da Cassa Conguaglio	34.231	29.008	5.223
Vendita e trasporto di gas ai clienti finali	1.695	1.556	139
Plusvalenze da cessione di attività	90	131	(41)
Altri servizi, vendite e proventi diversi	2.497	3.092	(595)
Totale	38.513	33.787	4.726

Ricavi

(milioni di euro)



■ Vendita e trasporto di energia elettrica e contributi da Cassa Conguaglio

Nel 2006 i ricavi da **vendita e trasporto di energia elettrica e contributi da Cassa Conguaglio** ammontano a 34.231 milioni di euro, in crescita di 5.223 milioni di euro rispetto al 2005 (+18,0%). Tale incremento è da collegare principalmente ai seguenti fattori:

- > crescita di 2.345 milioni di euro dei ricavi all'estero, di cui 940 milioni di euro dovuti al consolidamento da fine aprile 2006 della società Slovenské elektrárne, 195 milioni di euro al consolidamento di RusEnergoSbyt, acquisita nel mese di

- giugno 2006, 18 milioni di euro relativi all'acquisizione avvenuta il 1° agosto 2006 di Enel Panama e 1.022 milioni di euro riferibili al *trading* internazionale di energia;
- > aumento di 1.101 milioni di euro dei ricavi da trasporto e vendita di energia sul mercato libero nazionale, essenzialmente per effetto della crescita dei prezzi unitari e dei volumi venduti;
 - > incremento di 823 milioni di euro dei ricavi di vendita e trasporto sul mercato vincolato nazionale connessi essenzialmente alla copertura dei costi di generazione riflessi in tariffa, parzialmente compensato dai minori volumi venduti;
 - > maggiori ricavi connessi alle vendite all'ingrosso per 719 milioni di euro per effetto della crescita dei volumi venduti ai rivenditori;
 - > aumento di 396 milioni di euro dei ricavi dovuto alla crescita della remunerazione dei servizi di dispacciamento;
 - > minori contributi da Cassa Conguaglio riferibili al riconoscimento, nel 2005, di un provento di 100 milioni di euro connesso al recupero degli oneri per certificati verdi sostenuti nel 2002 e nel 2003.

I ricavi per **vendita e trasporto di gas ai clienti finali** risultano in crescita di 139 milioni di euro (+8,9%) per effetto dell'aumento della componente tariffaria correlata all'andamento del costo della materia prima che ha più che compensato la riduzione dei volumi venduti.

Le **plusvalenze da cessione di attività** ammontano a 90 milioni di euro e si riferiscono per la quasi totalità alla plusvalenza realizzata con la cessione delle reti di distribuzione e vendita di energia elettrica in 18 Comuni della provincia di Modena (85 milioni di euro). Le plusvalenze rilevate nel 2005, pari a 131 milioni di euro, si riferiscono principalmente alle cessioni delle reti di distribuzione nei Comuni di Trento, Ortona e San Vito Chetino e alla vendita della partecipazione del 49% in Leasys.

I ricavi per **altri servizi, vendite e proventi diversi** si attestano nel 2006 a 2.497 milioni di euro (3.092 milioni di euro nel 2005) evidenziando una contrazione di 595 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. Tale riduzione è da collegare in massima parte ai seguenti fenomeni:

- > proventi rilevati nel 2005 per 338 milioni di euro relativi a partite regolatorie pregresse connesse a servizi di riserva verso il Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale (ora Gestore dei Servizi Elettrici);
- > contrazione nell'esercizio 2006 di 152 milioni di euro dei ricavi per lavori in corso su ordinazione, da attribuire principalmente alla minore attività di ingegneria e costruzioni verso clienti terzi, sia in Italia sia all'estero, limitata alla conclusione dei lavori in corso;
- > minori contributi di allacciamento e canoni di attivazione dell'energia elettrica per 39 milioni di euro;

- > minori vendite di combustibili per *trading* per 33 milioni di euro, connesse a una contrazione delle vendite di combustibili diversi dal gas naturale pari a 81 milioni di euro parzialmente compensate da un incremento delle vendite di gas naturale pari a 48 milioni di euro;
- > rilevazione nell'esercizio 2006 di proventi pari a complessivi 194 milioni di euro relativi al premio della continuità del servizio spettante a Enel Distribuzione e Deval per i recuperi di continuità del servizio realizzati, inclusa l'integrazione di quanto già iscritto lo scorso esercizio per i recuperi di continuità riferiti al 2005; l'analogo provento rilevato nell'esercizio precedente era pari a 115 milioni di euro.

Costi

Milioni di euro

	2006	2005	2006-2005
Acquisto di energia elettrica	17.082	14.321	2.761
Consumi di combustibili per generazione di energia elettrica	4.086	3.910	176
Combustibili per <i>trading</i> e gas naturale per vendite ai clienti finali	1.628	1.604	24
Materiali	750	798	(48)
Costo del personale	3.210	2.762	448
Servizi e godimento beni di terzi	3.400	3.057	343
Oneri per emissioni di CO ₂	84	228	(144)
Altri costi operativi	629	683	(54)
Costi capitalizzati	(989)	(1.049)	60
Totale	29.880	26.314	3.566

I costi per **acquisto di energia elettrica** si incrementano nel 2006 di 2.761 milioni di euro (+19,3%) essenzialmente per effetto della variazione dell'area di consolidamento delle società estere e dell'incremento del costo medio dell'energia, parzialmente compensato dalla riduzione delle quantità acquistate in Italia. Quest'ultimo fenomeno è dovuto principalmente alle minori quantità vendute sul mercato vincolato.

I costi per **consumi di combustibili per generazione di energia elettrica** nel 2006 sono pari a 4.086 milioni di euro, in crescita di 176 milioni di euro rispetto ai valori dell'esercizio precedente (+4,5%) per effetto principalmente del consolidamento di Slovenské elektrárne (121 milioni di euro) e dell'aumento dei costi unitari dei combustibili che ha più che compensato gli effetti della contrazione della produzione di energia termoelettrica.

I costi per l'acquisto di **combustibili per *trading* e gas naturale per vendite ai clienti finali** si incrementano di 24 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (+1,5%), essenzialmente per la crescita dei prezzi di acquisto del gas naturale

destinato alle vendite ai clienti finali, parzialmente compensata dalla contrazione degli acquisti di combustibili destinati al *trading* (incluso il gas naturale).

I costi per **materiali**, pari a 750 milioni di euro nel 2006, sono in diminuzione di 48 milioni di euro rispetto ai valori dell'esercizio precedente (-6,0%). I minori utilizzi di materiali nella Divisione Infrastrutture e Reti Italia, a seguito del progressivo completamento del progetto "Telegestione", sono quasi interamente compensati dalla crescita riferita alla Divisione Internazionale.

Il **costo del personale** nel 2006 è pari a 3.210 milioni di euro, in crescita di 448 milioni di euro (+16,2%), e include l'onere complessivamente rilevato nell'esercizio per incentivi all'esodo del personale (487 milioni di euro). Escludendo l'incidenza della variazione dell'area di consolidamento, connessa in massima parte al diverso perimetro delle società estere, e l'effetto dei maggiori oneri per incentivi all'esodo del personale, il costo del lavoro nel 2006, che include l'onere relativo al rinnovo del contratto di lavoro del settore elettrico, è in calo di 73 milioni di euro (-2,7%) a fronte di una contrazione dell'organico medio pari al 4,8%.

L'onere per prestazioni di **servizi e godimento beni di terzi** nel 2006 ammonta a 3.400 milioni di euro, in crescita di 343 milioni di euro (+11,2%) rispetto all'esercizio 2005. Tale variazione è riconducibile essenzialmente all'incremento dei costi per vettoriamenti passivi (+280 milioni di euro) e all'effetto connesso alla variazione del perimetro di consolidamento delle società estere (+80 milioni di euro).

Gli **oneri per emissioni di CO₂** nel 2006 ammontano a 84 milioni di euro, in diminuzione di 144 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (-63,2%). Il decremento deriva dall'effetto dell'allineamento del valore del *deficit* di quote dell'esercizio 2005 (10,7 Mton) ai prezzi di approvvigionamento delle quote stesse avvenuto nel corso del 2006, sensibilmente inferiori rispetto a quelli di mercato utilizzati per la valutazione effettuata al 31 dicembre 2005. Tale effetto positivo è stato compensato dal costo sostenuto per l'approvvigionamento di parte delle quote relative alla copertura del *deficit* verificatosi nell'esercizio e dalla valorizzazione al prezzo di fine anno del *deficit* residuo non ancora coperto (1,3 Mton).

Gli **altri costi operativi** nell'esercizio 2006 ammontano a 629 milioni di euro, in calo di 54 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente (-7,9%) principalmente per effetto dei minori accantonamenti ai fondi per rischi e oneri (-114 milioni di euro) parzialmente compensati dai maggiori oneri relativi al consolidamento di Slovenské elektrárne (+50 milioni di euro).

Nell'esercizio 2006 i **costi capitalizzati** sono in calo di 60 milioni di euro (-5,7%) per effetto principalmente delle minori attività di realizzazione interna di impianti della Divisione Generazione ed Energy Management Italia.

I **proventi/(oneri) netti da gestione rischio commodity** sono negativi per 614 milioni di euro nell'esercizio 2006 a fronte di un valore positivo netto pari a 272 milioni di euro nell'esercizio precedente. Tale andamento è dovuto principalmente ai maggiori oneri netti sui "Contratti per differenza" stipulati con l'Acquirente Unico. In particolare, l'onere netto rilevato nel 2006 si riferisce per 485 milioni di euro ai risultati delle posizioni chiuse nell'esercizio (233 milioni di euro di proventi netti nel 2005) e per 129 milioni di euro alla valutazione al *fair value* dei contratti derivati in essere a fine esercizio (39 milioni di euro di proventi netti nel 2005). Gli oneri netti riferiti alle posizioni chiuse nell'esercizio risentono dell'andamento crescente del prezzo dell'energia sul *pool* che ha peraltro determinato un incremento dei ricavi delle vendite sulla Borsa dell'energia elettrica. Tuttavia, tale incremento è stato più che compensato da un decremento dei ricavi dovuto all'effetto dei minori quantitativi venduti.

Il **provento da scambio azionario** si riferisce alla valutazione degli 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 263 milioni di euro.

Gli **ammortamenti e perdite di valore** sono in crescita di 256 milioni di euro (+11,6%) rispetto all'esercizio precedente per effetto essenzialmente dei maggiori ammortamenti della Divisione Internazionale dovuti principalmente al consolidamento di Slovenské elektrárne.

Il **risultato operativo** dell'esercizio 2006 si attesta a 5.819 milioni di euro, con una crescita di 281 milioni di euro rispetto al precedente esercizio (+5,1%). Escludendo il provento generato dallo scambio azionario Wind-Weather, pari a 263 milioni di euro, il risultato operativo si attesta a 5.556 milioni di euro, in crescita di 18 milioni di euro.

Gli ulteriori fattori che hanno concorso alla variazione del risultato operativo sono analizzati nel commento alla gestione economica delle singole aree di attività.

Gli **oneri finanziari netti** nell'esercizio 2006 diminuiscono complessivamente di 67 milioni di euro (-9,4%) essenzialmente per effetto della riduzione della componente a tasso variabile del debito combinata a un allungamento della vita media dello stesso in presenza di un rialzo dei tassi di mercato, nonché del riconoscimento del diritto al rimborso di imposte di registro pagate sui prestiti

obbligazionari emessi nel periodo 1976-1984. Tali benefici sono stati parzialmente compensati da un aumento degli oneri finanziari netti connessi al consolidamento di Slovenské elektrárne.

Il risultato delle **partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto** nell'esercizio 2006 è negativo per 4 milioni di euro, in miglioramento di 26 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. Gli oneri netti dell'esercizio 2005 accoglievano per 37 milioni di euro la valutazione a patrimonio netto della quota posseduta nel capitale di Wind Telecomunicazioni.

Le **imposte** dell'esercizio 2006 ammontano a 2.067 milioni di euro con un'incidenza sul risultato *ante* imposte del 40,0% a fronte di un'incidenza del 40,3% nell'esercizio 2005.

Analisi della struttura patrimoniale del Gruppo

Milioni di euro

	al 31.12.2006	al 31.12.2005	2006-2005
Attività immobilizzate nette:			
> attività materiali e immateriali	35.557	30.795	4.762
> avviamento	2.271	1.575	696
> partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	56	1.797	(1.741)
> altre attività/(passività) non correnti nette	(187)	643	(830)
Totale	37.697	34.810	2.887
Capitale circolante netto:			
> crediti commerciali	7.958	8.316	(358)
> rimanenze	1.209	884	325
> Cassa Conguaglio netta	407	410	(3)
> altre attività/(passività) correnti nette	(2.634)	(1.466)	(1.168)
> debiti commerciali	(6.188)	(6.610)	422
Totale	752	1.534	(782)
Capitale investito lordo	38.449	36.344	2.105
Fondi diversi:			
> TFR e altri benefici ai dipendenti	(2.633)	(2.662)	29
> fondi rischi e oneri e imposte differite nette	(5.101)	(1.954)	(3.147)
Totale	(7.734)	(4.616)	(3.118)
Capitale investito netto	30.715	31.728	(1.013)
Patrimonio netto complessivo	19.025	19.416	(391)
Indebitamento finanziario netto	11.690	12.312	(622)

Le *attività materiali e immateriali* presentano complessivamente un incremento di 4.762 milioni di euro, originato essenzialmente dalla variazione di perimetro connessa all'acquisizione del 66% della società Slovenské elektrárne (3.886 milioni di euro), di Enel Panama (159 milioni di euro), delle dieci società del Gruppo Rede (150 milioni di euro) e degli investimenti dell'esercizio pari a 2.963 milioni di euro,

al netto degli ammortamenti e perdite di valore per 2.350 milioni di euro.

L'*avviamento*, pari a 2.271 milioni di euro, è in crescita di 696 milioni di euro per effetto principalmente della rilevazione nell'esercizio 2006 del *goodwill* connesso alle acquisizioni di Slovenské elektrárne (609 milioni di euro), di RusEnergoSbyt (79 milioni di euro) attraverso l'acquisto del 49,5% della sua controllante diretta Res Holdings, di Enel Panama (60 milioni di euro) e di Erelis (14 milioni di euro), al netto dello storno dell'avviamento connesso alla cessione del 30% della società Enel Unión Fenosa Renovables (-49 milioni di euro). In particolare, circa i valori sopra menzionati emergenti dalle acquisizioni formalizzate nell'esercizio si evidenzia che tali valori, a eccezione di quelli riferiti a Slovenské elektrárne, sono stati considerati in via provvisoria nella voce "Avviamento" in attesa di completare le necessarie valutazioni per una loro migliore attribuzione alle attività acquisite e/o alle passività assunte.

Le *partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto*, pari a 56 milioni di euro, sono in calo di 1.741 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente.

Il valore al 31 dicembre 2005 accoglieva per 1.728 milioni di euro il valore della partecipazione in Wind (37,25%) che, a seguito dell'operazione avvenuta in data 8 febbraio 2006, è stata in parte ceduta (nella misura del 6,28% per un corrispettivo incassato di 328 milioni di euro) e in parte conferita (30,97%) ricevendo in cambio azioni rappresentative del 20,9% del capitale di Weather.

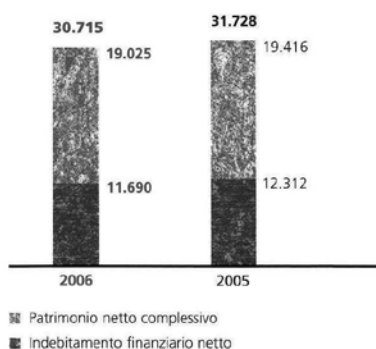
Il saldo delle *altre attività/(passività) non correnti nette* al 31 dicembre 2006 è negativo per 187 milioni di euro mentre il saldo al 31 dicembre 2005 era positivo per 643 milioni di euro. La variazione è imputabile principalmente ai seguenti fattori:

- > diminuzione, pari a 638 milioni di euro, del credito verso la Cassa Conguaglio connessa essenzialmente ai crediti incassati nell'esercizio 2006 per il rimborso degli *stranded cost*, così come previsto dall'Autorità per l'energia elettrica e il gas con la delibera n. 132/06 del 28 giugno 2006;
- > riclassifica nell'esercizio 2006, tra le partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto, della partecipazione del 5,2% in Weather rilevata al 31 dicembre 2005 tra le attività finanziarie non correnti per 286 milioni di euro; il 21 dicembre 2006 la partecipazione in tale società è stata totalmente ceduta per un corrispettivo di 1.962 milioni di euro;
- > svincolo del deposito per l'acquisto del 66% del capitale sociale di Slovenské elektrárne (168 milioni di euro), rilevato a fine 2005 tra le attività finanziarie non correnti;
- > rilevazione nell'esercizio 2006 di crediti verso il Fondo Statale *Decommissioning*, pari a 269 milioni di euro connessi al consolidamento di Slovenské elektrárne.

Il **capitale circolante netto**, positivo per 752 milioni di euro, è in diminuzione di 782 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. La variazione è imputabile in massima parte alla:

- > diminuzione dei crediti commerciali, pari a 358 milioni di euro, per effetto principalmente dei minori crediti per vendita di energia sulla Borsa dell'energia elettrica, al netto degli effetti connessi al consolidamento di Slovenské elektrárne e dei maggiori crediti per vendite di gas ai clienti finali;
- > crescita delle rimanenze, pari a 325 milioni di euro, riferibile in massima parte alla variazione dell'area di consolidamento per l'acquisizione della società Slovenské elektrárne, nonché al maggior valore delle giacenze dei combustibili;
- > contrazione delle altre attività correnti al netto delle rispettive passività per 1.168 milioni di euro. Tale variazione è imputabile ai seguenti principali fenomeni:
 - diminuzione dei crediti netti per imposte sul reddito per effetto della rilevazione di imposte correnti a carico dell'esercizio, pari a 1.652 milioni di euro al netto dei pagamenti a titolo di acconto pari a 933 milioni di euro;
 - rilevazione nell'esercizio 2006 di passività finanziarie nette connesse al consolidamento di Slovenské elektrárne pari a 488 milioni di euro;
- > riduzione dei debiti commerciali, pari a 422 milioni di euro, essenzialmente connessa alla contrazione dell'attività di ingegneria e costruzioni e alla diversa distribuzione nel tempo delle attività di investimento.

Capitale investito netto
(milioni di euro)



I **fondi diversi**, pari a 7.734 milioni di euro, sono in aumento di 3.118 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. In particolare, i fondi per rischi e oneri sono in crescita di 2.885 milioni di euro per effetto principalmente del consolidamento di Slovenské elektrárne (+2.884 milioni di euro) riconducibile essenzialmente al *decommissioning* degli impianti nucleari.

Il **capitale investito netto** al 31 dicembre 2006 è pari a 30.715 milioni di euro ed è coperto dal patrimonio netto del Gruppo e di terzi per 19.025 milioni di euro e dall'indebitamento finanziario netto per 11.690 milioni di euro. Quest'ultimo, al 31 dicembre 2006, presenta un'incidenza sul patrimonio netto di 0,61 (0,63 al 31 dicembre 2005).