

Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2012



1962 2012



CINQUANTA

1962 2012

Indice

Premessa		4
Sintesi dei risultati		9
Risultati per area di attività		11
> Mercato		12
> Generazione ed Energy Management		14
> Infrastrutture e Reti		16
> Iberia e America Latina		17
> Internazionale		20
> Energie Rinnovabili		23
> Altro, elisioni e rettifiche		25
Fatti di rilievo del primo trimestre 2012		26
Scenario di riferimento		29
> Andamento dei principali indicatori di mercato		29
> Italia		29
> Spagna		31
Aspetti normativi e tariffari		32
Prevedibile evoluzione della gestione		34

Situazione contabile consolidata

Conto economico consolidato sintetico		36
Prospetto dell'utile/(perdita) complessivo rilevato nel periodo		37
Situazione patrimoniale consolidata sintetica		38
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato		40
Rendiconto finanziario consolidato sintetico		42
Gestione economica, patrimoniale e finanziaria		43
Altre informazioni		53
Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo		56
Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari		57

Premessa

Il Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2012 è stato redatto in osservanza a quanto disposto dall'art. 154 ter, comma 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e in conformità ai criteri di rilevazione e di misurazione stabiliti dai principi contabili internazionali (*International Accounting Standards* - IAS e *International Financial Reporting Standards* - IFRS) emanati dall'*International*

Accounting Standards Board (IASB) e alle interpretazioni emesse dall'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) e dallo *Standing Interpretations Committee* (SIC), riconosciuti nell'Unione Europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002 e in vigore alla chiusura del periodo.

Principi contabili e criteri di valutazione

I principi contabili e i criteri di valutazione applicati nella redazione del presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2012, non sottoposto a revisione legale, sono conformi a quelli adottati per la predisposizione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, cui si rimanda per una loro più ampia trattazione.

Si evidenzia, inoltre, che dal 1° gennaio 2012 è applicabile la seguente modifica ai principi contabili internazionali:

- > "Modifiche all'IFRS 7 - *Strumenti finanziari: informazioni integrative*"; la modifica introduce nuovi obblighi di in-

formativa per permettere agli utilizzatori del bilancio di valutare l'esposizione ai rischi connessi al trasferimento di attività finanziarie e l'effetto di tali rischi sulla posizione finanziaria della società. In particolare, il principio emendato richiede informativa specifica, da inserirsi in un'unica nota al bilancio, con riferimento ad attività finanziarie trasferite che non sono state oggetto di *derecognition* e ad attività finanziarie trasferite in cui si è mantenuto un coinvolgimento, alla data di bilancio.

Definizione degli indicatori di *performance*

Al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione economico-finanziaria del Gruppo, nel presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2012 vengono utilizzati alcuni "indicatori alternativi di *performance*" non previsti dai principi contabili IFRS-EU. In linea con la raccomandazione CESR/05-178b pubblicata il 3 novembre 2005, nel seguito sono forniti 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".

Attività immobilizzate nette: determinate quale differenza tra le "Attività non correnti" e le "Passività non correnti", a esclusione:

- > delle "Attività per imposte anticipate";
- > dei "Titoli detenuti sino a scadenza (*held to maturity*)", degli "Investimenti finanziari in fondi o gestioni patrimoniali valutati al *fair value* con imputazione a Conto economico (*fair value through profit or loss*)", dei "Titoli disponibili per la vendita (*available for sale*)", dei "Crediti finanziari diversi";
- > 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:

- > della "Quota corrente dei crediti finanziari a lungo termine", dei "Crediti per anticipazioni di *factoring*", dei "Titoli", dei "Crediti finanziari e *cash collateral*"; degli "Altri crediti finanziari";
- > delle "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti";
- > dei "Finanziamenti a breve termine" e delle "Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine".

Attività nette possedute per la vendita: definite come somma algebrica delle "Attività possedute per la vendita" e delle "Passività possedute per la vendita".

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 "Atti-

vità per imposte anticipate", nonché delle "Attività nette possedute per la vendita".

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. Più in generale, l'indebitamento finanziario netto del Gruppo Enel è determinato conformemente a quanto previsto nel paragrafo 127 delle raccomandazioni CESR/05-054b, attuative del Regolamento 809/2004/CE e in linea con le disposizioni CONSOB del 26 luglio 2007 per la definizione della posizione finanziaria netta, dedotti i crediti finanziari e i titoli non correnti.

La struttura Enel

A partire dal mese di febbraio del 2012, il Gruppo ha adottato un nuovo modello operativo con l'obiettivo di incrementare l'efficienza dell'organizzazione sulla base di un processo decisionale più efficace. Tale nuovo modello operativo è basato sul seguente assetto organizzativo:

- > Funzioni di *Holding*, responsabili di guidare e controllare le attività strategiche per l'intero Gruppo;
- > Funzioni di *Global Service*, con la responsabilità di fornire servizi per il Gruppo massimizzando le sinergie e le economie di scala;
- > Linee di *business*, rappresentate da sette Divisioni, cui si associano le Funzioni **Upstream Gas** (che persegue la realizzazione di un'integrazione verticale selettiva che aumenti la competitività, la sicurezza e la flessibilità degli approvvigionamenti strategici a copertura del fabbisogno di gas di Enel) e **Carbon Strategy** (operante nei mercati mondiali dei titoli di CO₂).

Per quanto riguarda le Divisioni, di seguito sono evidenziate le attività effettuate da ciascuna di esse.

Alla **Divisione Mercato** sono demandate le attività commerciali in Italia con l'obiettivo di sviluppare un'offerta integrata di prodotti e di servizi per il mercato finale dell'energia elettrica e del gas. Tali attività sono espletate da:

- > Enel Servizio Elettrico per la vendita di energia elettrica sul mercato regolato;
- > Enel Energia per la vendita di energia elettrica sul mercato libero e sul mercato di salvaguardia e per la vendita di gas naturale alla clientela finale.

La Divisione include, fino alla data della sua cessione (30 novembre 2011), i dati relativi a Vallenergie, società operante sul mercato di maggior tutela della Regione Valle d'Aosta.

La **Divisione Generazione ed Energy Management** opera nei settori dell'energia elettrica e dei prodotti energetici. Le principali attività risultano così articolate:

- > produzione e vendita di energia elettrica:
 - generazione da impianti termoelettrici e idroelettrici programmabili sul territorio italiano, tramite Enel Produzione, Hydro Dolomiti Enel, SE Hydropower, SF Energy ed ENergy Hydro Piave;
 - *trading* sui mercati internazionali e in Italia, principalmente tramite Enel Trade, Enel Trade Romania, Enel Trade d.o.o. (Croazia) ed Enel Trade Serbia;
- > approvvigionamento e vendita di prodotti energetici, tramite Enel Trade:
 - approvvigionamento per tutte le esigenze del Gruppo;

- vendita di gas naturale a clienti “distributori”;
- > sviluppo di impianti di rigassificazione e stoccaggio di gas naturale, tramite Nuove Energie ed Enel Stoccaggi.

Alla **Divisione Infrastrutture e Reti** è prevalentemente demandata la gestione delle reti di distribuzione di energia elettrica in Italia.

Le attività sono sostanzialmente espletate da:

- > Enel Distribuzione per la distribuzione di energia elettrica;
- > Enel Sole per l’illuminazione pubblica e artistica.

La Divisione includeva, fino alla data della cessione (30 novembre 2011), i dati relativi a Deval, società che distribuisce energia elettrica nel territorio della Regione Valle d’Aosta.

La **Divisione Iberia e America Latina** ha la missione di sviluppare la presenza e coordinare le attività del Gruppo Enel nei mercati dell’energia elettrica e del gas in Spagna, Portogallo e America Latina, elaborando la strategia di sviluppo nei mercati regionali di interesse.

Nel corso del 2011 la Divisione è stata interessata da alcune modifiche di perimetro, che hanno riguardato le attività di servizi ICT in Spagna e la società Compostilla Re (operante nel settore riassicurativo), che nell’ambito di una migliore allocazione delle attività operative all’interno della Divisione sono state entrambe allocate in “Altro, elisioni e rettifiche”.

La **Divisione Internazionale** ha la missione di supportare la strategia di crescita internazionale del Gruppo Enel, di consolidare la gestione e integrazione delle attività estere non rientranti nel mercato iberico e nel mercato latinoamericano, gestiti dalla Divisione Iberia e America Latina, monitorando e sviluppando le opportunità di *business* che si presenteranno sui mercati dell’energia elettrica e dei combustibili.

Le principali aree geografiche nelle quali la Divisione svolge le sue attività sono:

- > Europa centrale, con attività di vendita di energia elettrica in Francia (Enel France), attività di generazione in Slovacchia (Slovenské elektrárne), gestione di impianti termoelettrici e attività di supporto in Belgio (Marcinelle Energie ed Enel Operations Belgium);
- > Europa sud-orientale, con attività di sviluppo di capacità di generazione (Enel Productie) e di distribuzione e vendita di energia elettrica e di supporto in Romania (Enel Distributie Banat, Enel Distributie Dobrogea, Enel

Energie, Enel Distributie Muntenia, Enel Energie Muntenia, Enel Romania ed Enel Servicii Comune), nonché di sviluppo di impianti termoelettrici in Grecia (Enelco);

- > Russia, con attività di *trading* e vendita di energia elettrica (RusEnergoSbyt), generazione e vendita di energia elettrica (Enel OGK-5) e di supporto (Enel Rus) nella Federazione Russa.

La **Divisione Energie Rinnovabili** ha la missione di sviluppare e gestire le attività di generazione dell’energia da fonti rinnovabili, garantendone l’integrazione in coerenza con le strategie del Gruppo Enel. Le aree geografiche nelle quali la Divisione svolge le sue attività sono:

- > Italia e resto d’Europa, con attività di generazione da impianti idroelettrici non programmabili, da impianti geotermici, eolici e solari in Italia (Enel Green Power e altre società minori), Grecia (Enel Green Power Hellas), Francia (Enel Green Power France), Romania (Enel Green Power Romania) e Bulgaria (Enel Green Power Bulgaria), nonché attività di impiantistica e *franchising* in Italia (Enel.si);
- > Iberia e America Latina, con attività di generazione di energia elettrica da fonti rinnovabili in Spagna e Portogallo (Enel Green Power España, che nel corso del 2011 ha incorporato Enel Unión Fenosa Renovables) e in America Latina (Enel Green Power Latin America);
- > Nord America, con attività di generazione di energia elettrica da fonti rinnovabili (Enel Green Power North America).

La **Divisione Ingegneria e Ricerca** (già Ingegneria e Innovazione) ha la missione di gestire per il Gruppo i processi di ingegneria relativi allo sviluppo e alla realizzazione di impianti di generazione (convenzionale e nucleare) garantendo il conseguimento della qualità, nel rispetto dei tempi e degli obiettivi economici. Inoltre, ha il compito di fungere da punto di riferimento sulle tecnologie nucleari fornendo un monitoraggio indipendente delle attività nucleari del Gruppo sugli aspetti di sicurezza; infine, si occupa di gestire le attività di ricerca individuate nel processo di gestione dell’innovazione, con un *focus* sulla ricerca strategica e lo *scouting* tecnologico.

Nel presente Resoconto intermedio di gestione i risultati per settore di attività sono commentati seguendo l’assetto organizzativo emergente dal nuovo modello operativo e tenendo conto della possibilità di semplificazione espositiva derivante dai limiti di significatività stabiliti dal princi-

pio contabile internazionale IFRS 8. In particolare, per tale ragione, la voce "Altro, elisioni e rettifiche", oltre a includere gli effetti derivanti dalla elisione dei rapporti economici intersettoriali, accoglie i dati relativi alla *holding* Enel SpA, all'Area "Servizi e Altre attività", alla Divisione "Ingegneria e Ricerca", che nel corso del 2011 sono invece stati rappre-

sentati singolarmente, nonché le attività della Funzione Upstream Gas precedentemente considerate nella Divisione Generazione ed Energy Management. Sono stati pertanto ripresentati secondo tale nuova impostazione i dati comparativi economici relativi al primo trimestre 2011 e i dati di natura patrimoniale riferiti al 31 dicembre 2011.

Principali variazioni dell'area di consolidamento

2011

- > cessione, in data 24 febbraio 2011, della società *Compañía Americana de Multiservicios (CAM)*, operante in America Latina nel settore dei servizi generali;
- > cessione, in data 1° marzo 2011, della società *Synapsis IT Soluciones y Servicios (Synapsis)*, operante in America Latina nel settore dei servizi informatici;
- > acquisizione, in data 31 marzo 2011, di un'ulteriore quota del 16,67% di *Sociedad Eólica de Andalucía - SEA*, che ha consentito a Enel Green Power España di incrementare la propria interessenza nella società dal 46,67% al 63,34%, assumendone, in qualità di azionista di maggioranza, il pieno controllo;
- > perdita del controllo, a partire dal 1° aprile 2011, della società *Hydro Dolomiti Enel* a seguito del cambio di assetto di *governance* della stessa società, così come previsto negli accordi siglati tra i due soci nel 2008; pertanto, la società non viene più consolidata con il metodo integrale, bensì con metodo proporzionale (ferma restando la quota del 49% del capitale sociale detenuta dal Gruppo Enel nella società sia prima sia dopo il cambio degli assetti di *governance*);
- > acquisizione del pieno controllo (da controllo congiunto) delle attività e passività rimaste in capo a *Enel Unión Fenosa Renovables (EUFER)*, risultanti a seguito del *break-up* della *joint venture* tra Enel Green Power España e il *partner* Gas Natural, in base all'accordo finalizzato in data 30 maggio 2011. A partire dalla data di esecuzione dell'accordo, tali asset sono pertanto consolidati con il metodo integrale;
- > acquisizione, in data 9 giugno 2011, di un'ulteriore quota del 50% in *Sociedade Térmica Portuguesa*, per effetto del quale il Gruppo ha acquisito il controllo totalitario della società, rispetto alla preesistente situazione di controllo congiunto;
- > cessione, in data 28 giugno 2011, alla società *Contour Global LP* dell'intero capitale delle società olandesi *Maritza East III Power Holding BV* e *Maritza O&M Holding Netherland BV*. Tali società sono rispettivamente titolari del 73% del capitale della società bulgara *Enel Maritza East 3 AD* e del 73% del capitale della società bulgara *Enel Operations Bulgaria AD*;
- > cessione, in data 30 novembre 2011, del 51% del capitale di *Deval* e *Vallenergie* a *Compagnia Valdostana delle Acque*, società della Regione Valle d'Aosta, già titolare del restante 49% del capitale delle stesse società;
- > acquisizione, in data 1° dicembre 2011, del 33,33% di *SF Energy*, società operante nella generazione idroelettrica, mediante conferimento in natura e per cassa effettuato da Enel Produzione. Per effetto di tale conferimento il Gruppo ha acquisito il controllo congiunto su tale società, assieme agli altri due soci che partecipano all'investimento;
- > acquisizione, in data 1° dicembre 2011, del 50% di *Sviluppo Nucleare Italia*, società nella quale il Gruppo già deteneva una quota azionaria del 50% che le permetteva di esercitare il controllo congiunto sulla società assieme a *Electricité de France*; a partire da tale data, la società è consolidata con il metodo integrale.

2012

- > acquisizione, in data 13 gennaio 2012, dell'ulteriore 49% di Rocky Ridge Wind Project, società già controllata (e consolidata integralmente) in virtù del possesso del 51% delle quote;
- > acquisizione, in data 14 febbraio 2012, del restante 50% di Enel Stoccaggi, società nella quale il Gruppo già deteneva una quota azionaria del 50%. A partire da tale data, la società è consolidata con il metodo integrale (precedentemente consolidata con il metodo proporzionale in virtù del controllo congiunto).

Nella situazione patrimoniale consolidata sintetica al 31 marzo 2012 le voci "Attività possedute per la vendita" e "Passività possedute per la vendita" includono le attività e le relative passività riferite alle società Endesa Ireland e altre minori (tra cui quelle della società WISCO) che in base allo stato di avanzamento delle trattative per la loro cessione a terzi ricadono nell'applicazione dell'IFRS 5. Non ci sono variazioni rispetto al perimetro esistente al 31 dicembre 2011.

Sintesi dei risultati

Dati economici, patrimoniali e finanziari

Milioni di euro	1° trimestre	
	2012	2011
Ricavi	21.193	19.536
Margine operativo lordo	4.302	4.399
Risultato operativo	2.902	3.036
Risultato netto del Gruppo e di terzi	1.501	1.526
Risultato netto del Gruppo	1.184	1.201
Risultato netto del Gruppo per azione in essere alla fine del periodo (euro)	0,13	0,13
Capitale investito netto	101.194	99.069 ⁽¹⁾
Indebitamento finanziario netto	45.617	44.629 ⁽¹⁾
Patrimonio netto (incluse quote di terzi)	55.577	54.440 ⁽¹⁾
Patrimonio netto del Gruppo per azione in essere alla fine del periodo (euro)	4,21	4,13 ⁽¹⁾
Cash flow da attività operativa	67	7
Investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali	1.314	1.132

(1) Dati al 31 dicembre 2011.

I *ricavi* dei primi tre mesi del 2012 sono pari a 21.193 milioni di euro, con un incremento di 1.657 milioni di euro (+8,5%) rispetto all'analogo periodo del 2011. La variazione positiva è sostanzialmente riferibile ai maggiori ricavi da vendita di energia elettrica sui mercati all'ingrosso.

Il *margine operativo lordo* del primo trimestre 2012, pari a 4.302 milioni di euro, segna una contrazione di 97 milioni di euro (-2,2%) rispetto all'analogo periodo del 2011 che riflette, in misura prevalente, la riduzione del margine di generazione in Italia.

Il *risultato operativo* del primo trimestre 2012 ammonta a 2.902 milioni di euro, in diminuzione di 134 milioni di euro (-4,4%) rispetto all'analogo periodo del 2011, scontando maggiori ammortamenti e perdite di valore per 37 milioni di euro.

Il *risultato netto del Gruppo* del primo trimestre 2012 ammonta a 1.184 milioni di euro, con una riduzione di 17 milioni di euro (-1,4%) rispetto all'analogo periodo del 2011.

In particolare, il beneficio relativo alla plusvalenza derivante dalla cessione della quota del 5,1% del capitale di Terna, inclusa nei proventi finanziari del periodo per 185 milioni di euro, unitamente al regime fiscale di sostanziale esenzione cui è soggetta, ha parzialmente compensato la citata flessione del risultato operativo e l'effetto dell'applicazione della c.d. "Robin Hood Tax" in Italia.

L'*indebitamento finanziario netto* al 31 marzo 2012 è pari a 45.617 milioni di euro, in aumento di 988 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2011. Al 31 marzo 2012, l'indebitamento finanziario netto presenta un'incidenza sul patrimonio netto di 0,82 (0,82 al 31 dicembre 2011).

Gli *investimenti*, pari a 1.314 milioni di euro nel primo trimestre 2012, evidenziano un aumento del 16,1%, particolarmente concentrato nelle Divisioni Energie Rinnovabili e Infrastrutture e Reti.

Dati operativi

	1° trimestre					
	Italia	Estero	Totale	Italia	Estero	Totale
	2012			2011		
Energia netta prodotta da Enel (TWh)	19,7	58,3	78,0	19,7	53,8	73,5
Energia trasportata sulla rete di distribuzione di Enel (TWh) ⁽¹⁾	61,5	49,1	110,6	62,6	47,8	110,4
Energia venduta da Enel (TWh) ⁽²⁾	27,0	55,5	82,5	27,0	53,0	80,0
Vendite di gas alla clientela finale (miliardi di m ³)	2,1	1,3	3,4	2,1	1,2	3,3
Dipendenti a fine del periodo (n.) ⁽³⁾	36.667	38.581	75.248	36.842	38.518	75.360 ⁽⁴⁾

(1) Il dato del 2011 tiene conto di una più puntuale determinazione delle quantità trasportate.

(2) Escluse cessioni ai rivenditori.

(3) Include 134 unità e 135 unità riferite alle attività classificate come "possedute per la vendita", rispettivamente al 31 marzo 2012 e al 31 dicembre 2011.

(4) Al 31 dicembre 2011.

La *produzione netta* di Enel nel primo trimestre 2012 è complessivamente pari a 78,0 TWh, in aumento del 6,1% rispetto all'analogo periodo del 2011, con un incremento interamente concentrato all'estero. In particolare, l'aumento delle quantità generate nella penisola iberica (+3,3 TWh, in prevalenza da fonte termoelettrica), in Russia (+1,7 TWh, in gran parte connessi al completamento di due nuove centrali a ciclo combinato), in America Latina (+0,6 TWh, prevalentemente in Brasile e Colombia) e negli Stati Uniti (+0,3 TWh), ha più che compensato la variazione negativa del perimetro di consolidamento relativa a Enel Maritza East 3 (-1,3 TWh).

L'*energia trasportata* da Enel nel primo trimestre 2012 è complessivamente pari a 110,6 TWh, con un incremento di 0,2 TWh che riflette sostanzialmente l'andamento della richiesta sulla rete nazionale e degli altri Paesi in cui Enel opera.

L'*energia venduta* da Enel nel primo trimestre 2012 si attesta a 82,5 TWh, con un incremento di 2,5 TWh (+3,1%) interamente riferibile alle vendite all'estero. In particolare, le maggiori vendite realizzate in Francia (+1,0 TWh), in America Latina (+1,0 TWh, prevalentemente concentrati in Brasile e Cile), in Russia (+0,7 TWh) e in Slovacchia (+0,2 TWh) sono state solo parzialmente compensate dalla riduzione rilevata nella penisola iberica (-0,5 TWh).

Il *gas venduto* nel primo trimestre 2012 è in aumento di 0,1 miliardi di metri cubi, riflettendo essenzialmente i maggiori consumi registrati nei mercati esteri.

Il *personale* del Gruppo Enel al 31 marzo 2012 è pari a 75.248 dipendenti (di cui 38.581 impegnati all'estero). L'organico nel primo trimestre 2012 si è ridotto di 112 risorse, unicamente per effetto del saldo negativo tra assunzioni e cessazioni.

Risultati per area di attività

La rappresentazione dei risultati economici e patrimoniali per area di attività è effettuata in base all'approccio utilizzato dal *management* per monitorare le *performance* del Gruppo nei due periodi messi a confronto.

Risultati per area di attività del primo trimestre 2012 e 2011

Primo trimestre 2012 ⁽¹⁾

Milioni di euro	Mercato	GEM	Infr. e Reti	Iberia e America Latina	Intern.le	Energie Rinnov.	Altro, elisioni e rettifiche	Totale
Ricavi verso terzi	5.288	4.127	651	8.457	2.127	519	24	21.193
Ricavi intersettoriali	37	1.908	1.155	34	173	86	(3.393)	-
Totale ricavi	5.325	6.035	1.806	8.491	2.300	605	(3.369)	21.193
Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio <i>commodity</i>	32	78	-	(1)	47	(6)	-	150
Margine operativo lordo	176	448	954	1.881	423	379	41	4.302
Ammortamenti e perdite di valore	82	152	230	709	88	113	26	1.400
Risultato operativo	94	296	724	1.172	335	266	15	2.902
Investimenti	3	34	309	356 ⁽²⁾	262	275	75 ⁽³⁾	1.314

(1) I ricavi di settore comprendono sia i ricavi verso terzi sia i ricavi intersettoriali realizzati da ciascun settore nei confronti degli altri. Analoga metodologia è stata applicata agli altri proventi e ai costi del periodo.

(2) Il dato non include 21 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

(3) Il dato non include 1 milione di euro riferito al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

Primo trimestre 2011 ⁽¹⁾

Milioni di euro	Mercato	GEM	Infr. e Reti	Iberia e America Latina	Intern.le	Energie Rinnov.	Altro, elisioni e rettifiche	Totale
Ricavi verso terzi	4.884	3.500	680	8.001	1.870	487	114	19.536
Ricavi intersettoriali	46	1.594	1.103	96	155	119	(3.113)	-
Totale ricavi	4.930	5.094	1.783	8.097	2.025	606	(2.999)	19.536
Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio <i>commodity</i>	15	82	-	(12)	(18)	2	-	69
Margine operativo lordo	179	566	984	1.820	449	390	11	4.399
Ammortamenti e perdite di valore	57	140	225	668	155	91	27	1.363
Risultato operativo	122	426	759	1.152	294	299	(16)	3.036
Investimenti	1	39	238 ⁽²⁾	417	229 ⁽³⁾	204	4	1.132

(1) I ricavi di settore comprendono sia i ricavi verso terzi sia i ricavi intersettoriali realizzati da ciascun settore nei confronti degli altri. Analoga metodologia è stata applicata agli altri proventi e ai costi del periodo.

(2) Il dato non include 2 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

(3) Il dato non include 2 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

Mercato

Dati operativi

Vendite di energia elettrica

Milioni di kWh	1° trimestre			
	2012	2011	Variazioni	
Mercato libero:				
- clienti <i>mass market</i>	7.000	7.092	(92)	-1,3%
- clienti <i>business</i> ⁽¹⁾	3.248	2.528	720	28,5%
- clienti in regime di salvaguardia	483	493	(10)	-2,0%
Totale mercato libero	10.731	10.113	618	6,1%
Mercato regolato (mercato di maggior tutela)	16.177	16.803	(626)	-3,7%
TOTALE	26.908	26.916	(8)	

(1) Forniture a clienti "large" ed energivori (consumi annui maggiori di 1 GWh).

L'energia venduta dalla Divisione Mercato nel primo trimestre 2012 è pari a 26.908 milioni di kWh, sostanzialmente in linea con quella rilevata nell'analogo periodo del 2011. In particolare, le maggiori quantità vendute sul mercato libero, prevalentemente a clienti *business*, sono

state compensate dalle minori vendite ai clienti in regime di maggior tutela, per effetto del continuo passaggio al mercato libero di clienti precedentemente serviti in regime regolato.

Vendite di gas naturale

Milioni di m ³	1° trimestre			
	2012	2011	Variazioni	
Clienti <i>mass market</i> ⁽¹⁾	1.771	1.682	89	5,3%
Clienti <i>business</i>	323	374	(51)	-13,6%
Totale	2.094	2.056	38	1,8%

(1) Include clienti residenziali e *microbusiness*.

Il gas venduto nel primo trimestre 2012 è pari a 2.094 milioni di metri cubi, in aumento di 38 milioni di metri cubi rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio, riflet-

tendo anche l'incremento dei siti serviti nei due trimestri in analisi.

Risultati economici

Milioni di euro	1° trimestre		
	2012	2011	Variazione
Ricavi	5.325	4.930	395
Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio <i>commodity</i>	32	15	17
<i>Margine operativo lordo</i>	176	179	(3)
Risultato operativo	94	122	(28)
Attività operative	6.660	5.209 ⁽¹⁾	1.451
Passività operative	6.414	6.050 ⁽¹⁾	364
Dipendenti a fine periodo (n.)	3.696	3.745 ⁽¹⁾	(49)
Investimenti	3	1	2

(1) Al 31 dicembre 2011.

I **ricavi** del primo trimestre 2012 ammontano a 5.325 milioni di euro, in aumento di 395 milioni di euro rispetto allo stesso periodo del 2011 (+8,0%), in conseguenza dei principali seguenti fattori:

- > maggiori ricavi sul mercato regolato dell'energia elettrica per 143 milioni di euro, connessi prevalentemente all'incremento dei ricavi medi a copertura dei costi di generazione, nonché dei ricavi riconosciuti per il servizio di commercializzazione; tali effetti sono in parte compensati dal decremento delle quantità vendute (-0,6 TWh), nonché dalla rilevazione di partite pregresse, con un saldo netto negativo pari a 44 milioni di euro, connesse al riconoscimento, nei due trimestri a confronto, di adeguamenti della perequazione acquisti dei rispettivi esercizi precedenti;
- > maggiori ricavi sul mercato libero dell'energia elettrica per 122 milioni di euro, sostanzialmente riferibili all'incremento delle quantità vendute (+0,6 TWh) e dei corrispettivi di rete;
- > maggiori ricavi per vendite di gas naturale a clienti finali per 181 milioni di euro, prevalentemente correlabili alle maggiori quantità vendute (+38 milioni di metri cubi), nonché all'incremento dei prezzi medi di vendita dovuto al cambiamento dello scenario di mercato e alla rivisitazione della componente relativa alla vendita al dettaglio (QVD).

Il **margine operativo lordo** del primo trimestre 2012 si attesta a 176 milioni di euro, in diminuzione di 3 milioni di euro rispetto all'analogo periodo del 2011. Tale decremento è imputabile:

- > al decremento del margine sul mercato libero dell'energia elettrica e del gas per 5 milioni di euro, sostanzial-

mente dovuto alla riduzione della marginalità unitaria sul mercato elettrico, solo parzialmente compensata dall'incremento della marginalità unitaria sul mercato del gas naturale e dall'effetto volume positivo rilevato su entrambe le *commodity*;

- > all'incremento del margine sul mercato regolato dell'energia elettrica per 2 milioni di euro, prevalentemente connesso al miglioramento del margine energia, riferibile ai maggiori ricavi riconosciuti per il servizio di commercializzazione, solo parzialmente compensati dall'effetto generato dalla riduzione dei clienti serviti.

Il **risultato operativo** del primo trimestre 2012, tenuto conto di ammortamenti e perdite di valore per 82 milioni di euro (57 milioni di euro nell'analogo periodo del 2011), è pari a 94 milioni di euro, in diminuzione di 28 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2011. Tale andamento riflette, oltre che il decremento del margine operativo lordo sopra commentato, maggiori perdite di valore rilevate sui crediti commerciali per 23 milioni di euro.

Investimenti

Gli **investimenti** ammontano a 3 milioni di euro, in aumento di 2 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

Generazione ed Energy Management

Dati operativi

Produzione netta di energia elettrica

Milioni di kWh	1° trimestre			
	2012	2011	Variazioni	
Termoelettrica	14.791	12.397	2.394	19,3%
Idroelettrica	2.428	4.321	(1.893)	-43,8%
Altre fonti	2	1	1	-
Totale produzione netta	17.221	16.719	502	3,0%

Nel primo trimestre 2012 la produzione netta di energia elettrica ammonta a 17.221 milioni di kWh, registrando un incremento del 3,0% rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente. In particolare, la minore produzione idroelettrica (-1.893 milioni di kWh), da riferire alle peggiori

condizioni di idraulicità, è stata più che compensata dall'incremento della produzione termoelettrica (+2.394 milioni di kWh), grazie all'elevata competitività degli impianti a carbone e in parte anche per le condizioni climatiche eccezionalmente avverse verificatesi nel primo trimestre 2012.

Contributi alla produzione termica lorda

Milioni di kWh	1° trimestre					
	2012		2011		Variazioni	
Olio combustibile pesante (S>0,25%)	158	1,0%	146	1,1%	12	8,2%
Olio combustibile leggero (S<0,25%)	321	2,0%	106	0,8%	215	-
<i>Totale olio combustibile</i>	<i>479</i>	<i>3,0%</i>	<i>252</i>	<i>1,9%</i>	<i>227</i>	<i>90,1%</i>
Gas naturale	4.108	26,0%	4.957	37,7%	(849)	-17,1%
Carbone	11.120	70,3%	7.815	59,5%	3.305	42,3%
Altri combustibili	109	0,7%	117	0,9%	(8)	-6,8%
TOTALE	15.816	100,0%	13.141	100,0%	2.675	20,4%

La produzione termoelettrica lorda del primo trimestre 2012 si attesta a 15.816 milioni di kWh, registrando un incremento di 2.675 milioni di kWh (+20,4%) rispetto all'analogo periodo del 2011. Il *mix* di combustibili utiliz-

zato evidenzia un incremento particolarmente significativo della produzione a carbone (+3,3 TWh) e anche della produzione a olio combustibile legata all'emergenza gas verificatesi nel primo trimestre 2012.

Risultati economici

Milioni di euro	1° trimestre		
	2012	2011	Variazione
Ricavi	6.035	5.094	941
Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio <i>commodity</i>	78	82	(4)
<i>Margine operativo lordo</i>	448	566	(118)
Risultato operativo	296	426	(130)
Attività operative	16.572	16.522 ⁽¹⁾	50
Passività operative	4.586	5.106 ⁽¹⁾	(520)
Dipendenti a fine periodo (n.)	6.225	6.277 ⁽¹⁾	(52)
Investimenti	34	39	(5)

(1) Al 31 dicembre 2011.

I **ricavi** del primo trimestre 2012 ammontano a 6.035 milioni di euro, in aumento di 941 milioni di euro (+18,5%) rispetto all'analogo periodo del 2011 in conseguenza dei seguenti principali fattori:

- > maggiori ricavi da vendite di energia elettrica per 613 milioni di euro, da riferire prevalentemente all'aumento dei ricavi verso rivenditori operanti sul mercato nazionale (+252 milioni di euro), all'incremento dei ricavi per vendite sulla Borsa dell'energia elettrica per 243 milioni di euro (sostanzialmente connessi ai maggiori volumi intermediati e ai maggiori prezzi medi di vendita), nonché ai maggiori ricavi per vendita di energia elettrica alle altre Divisioni del Gruppo (+135 milioni di euro per +0,5 TWh), in particolare alla Divisione Mercato;
- > maggiori ricavi per *trading* di combustibili pari a 509 milioni di euro, sostanzialmente attribuibili a vendite di gas naturale (513 milioni di euro), parzialmente compensati dai minori ricavi per attività di *trading* nei mercati internazionali dell'energia elettrica per 89 milioni di euro (minori quantità intermedie per 3,8 TWh);
- > maggiori ricavi per 37 milioni di euro, relativi principalmente al corrispettivo riconosciuto agli impianti essenziali per la sicurezza del sistema, in parte bilanciato dalla riduzione della componente di ricavo dei diritti per utilizzo della capacità di trasporto;
- > minori ricavi da vendita di certificati verdi al Gestore dei Servizi Energetici per 96 milioni di euro, parzialmente compensati dai maggiori ricavi per diritti di emissione CO₂ (*Certified Emission Reduction*) per 21 milioni di euro;
- > minori ricavi per contributi spettanti ai "nuovi entranti" nel sistema dell'*emission trading* per 32 milioni di euro, riconducibili essenzialmente al riconoscimento avvenuto nel primo trimestre 2011 di talune partite pregresse

relative all'esercizio commerciale della sezione 4 della centrale di Torrealvaldiga Nord.

Il **margine operativo lordo** del primo trimestre 2012 si attesta a 448 milioni di euro, in diminuzione di 118 milioni di euro (-20,8%) rispetto ai 566 milioni di euro registrati nello stesso periodo del 2011. Tale decremento è sostanzialmente riconducibile:

- > alla riduzione del margine di generazione (-81 milioni di euro), riferibile essenzialmente al minor margine unitario e alle più sfavorevoli condizioni di idraulicità;
- > all'incremento del margine da vendita e *trading* di gas naturale (+43 milioni di euro), dovuto sostanzialmente alle più favorevoli condizioni di *sourcing* ottenute sul mercato;
- > all'effetto, già commentato nei ricavi, dei contributi attribuiti ai "nuovi entranti" nel sistema dell'*emission trading*;
- > all'incremento del margine realizzato sul mercato dei servizi di dispacciamento per 74 milioni di euro;
- > al minor margine relativo alle attività su certificati verdi, cui si associa l'effetto (pari a 17 milioni di euro) del cambio del metodo di consolidamento di Hydro Dolomiti Enel ed SF Energy.

Il **risultato operativo** si attesta a 296 milioni di euro e, scontando maggiori ammortamenti e perdite di valore per 12 milioni di euro, risulta in diminuzione di 130 milioni di euro (-30,5%) rispetto ai 426 milioni di euro registrati nello stesso periodo del 2011.

Investimenti

Gli **investimenti** del primo trimestre 2012 ammontano

a 34 milioni di euro e sono prevalentemente riferibili alla prosecuzione di attività sugli impianti termoelettrici per 16 milioni di euro, tra cui il completamento della riconversione a carbone della centrale di Torrevadalis Nord

e alcune attività presso l'impianto di Brindisi. Gli investimenti sugli impianti idroelettrici sono relativi a interventi di rifacimento/potenziamento di impianti esistenti (tra cui l'attività di risanamento della diga di Ancipa in Sicilia).

Infrastrutture e Reti

Dati operativi

Trasporto di energia elettrica

	1° trimestre		
	2012	2011	Variazioni
Energia trasportata sulla rete di distribuzione di Enel (milioni di kWh) ⁽¹⁾	61.461	62.586	(1.125) -1,8%

(1) Il dato del 2011 tiene conto di una più puntuale determinazione delle quantità trasportate.

L'energia trasportata sulla rete Enel in Italia nel primo trimestre 2012 registra un decremento di 1.125 milioni di kWh (-1,8%), passando da 62.586 milioni di kWh nel primo trimestre 2011 a 61.461 milioni di kWh nel primo

trimestre 2012 (-863 milioni di kWh a parità di perimetro, non includendo l'energia trasportata da Deval). Tale variazione è sostanzialmente in linea con l'andamento della domanda di energia elettrica in Italia.

Risultati economici

Milioni di euro	1° trimestre		
	2012	2011	Variazione
Ricavi	1.806	1.783	23
<i>Margine operativo lordo</i>	<i>954</i>	<i>984</i>	<i>(30)</i>
Risultato operativo	724	759	(35)
Attività operative	18.024	17.479 ⁽¹⁾	545
Passività operative	6.395	6.418 ⁽¹⁾	(23)
Dipendenti a fine periodo (n.)	18.883	18.951 ⁽¹⁾	(68)
Investimenti	309	238 ⁽²⁾	71

(1) Al 31 dicembre 2011.

(2) Il dato non include 2 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

I **ricavi** del primo trimestre 2012 ammontano a 1.806 milioni di euro, in aumento di 23 milioni di euro (+1,3%) rispetto a quanto registrato nell'analogo periodo dell'esercizio precedente. Tale variazione è connessa essenzialmente a:

> un effetto netto positivo derivante dall'applicazione della delibera dell'Autorità per l'energia elettrica e il gas n. 199/11 (incremento della tariffa di trasmissione e introduzione del meccanismo di perequazione dei costi di trasmissione);

> maggiori ricavi (17 milioni di euro) per vendita di contatori elettronici e servizi correlati alla Divisione Iberia e America Latina.

Il **margine operativo lordo** ammonta a 954 milioni di euro ed evidenzia un decremento di 30 milioni di euro (-3,0%) sostanzialmente riconducibile:

> a un incremento del margine da trasporto di energia elettrica per 6 milioni di euro, dovuto principalmente a un incremento del numero dei clienti particolarmente

concentrato nel segmento in bassa tensione;

- > all'effetto della variazione di perimetro relativa a Deval (-3 milioni di euro);
- > a maggiori costi operativi, prevalentemente riferiti al personale.

Il **risultato operativo**, tenuto conto di ammortamenti e perdite di valore per 230 milioni di euro (225 milioni di euro nel primo trimestre 2011), si attesta a 724 milioni di euro, in diminuzione di 35 milioni di euro rispetto a quello registrato nell'analogo periodo del 2011 (-4,6%).

Investimenti

Gli **investimenti** del primo trimestre 2012 ammontano a 309 milioni di euro, registrando un incremento di 71 milioni di euro rispetto al valore dell'analogo periodo dell'esercizio precedente, e sono da riferire principalmente agli interventi sulla rete elettrica a media e bassa tensione finalizzati al miglioramento della qualità del servizio e alle connessioni degli impianti da fonti rinnovabili.

Iberia e America Latina

Dati operativi

Produzione netta di energia

Milioni di kWh	1° trimestre			
	2012	2011	Variazioni	
Termoelettrica	20.440	17.701	2.739	15,5%
Nucleare	7.276	5.819	1.457	25,0%
Idroelettrica	9.448	9.874	(426)	-4,3%
Eolica	31	35	(4)	-11,4%
Totale produzione netta	37.195	33.429	3.766	11,3%

La produzione netta effettuata nel primo trimestre 2012 è pari a 37.195 milioni di kWh, con un incremento di 3.766 milioni di kWh rispetto all'analogo periodo del 2011.

Nel primo trimestre 2012 la produzione netta in Europa si incrementa di 3.163 milioni di kWh: la maggiore produzione termoelettrica (+28,5%) e nucleare (+25,0%), che nel primo trimestre 2011 scontava l'effetto di alcuni interventi manutentivi, ha più che compensato la minore produzione da fonte idroelettrica (-55,2%), da riferire alla minore idraulicità del periodo.

In America Latina la produzione netta di energia elettrica registra un incremento di 603 milioni di kWh, prevalentemente per effetto della maggiore produzione idroelettrica in Brasile, Colombia e Cile, parzialmente compensata dalla riduzione della produzione termoelettrica in tutti gli altri Paesi latinoamericani in cui la Divisione opera, a eccezione del Brasile.

Contributi alla produzione termica lorda

Milioni di kWh	1° trimestre					
	2012		2011		Variazioni	
Olio combustibile pesante (S>0,25%)	1.836	6,3%	2.042	8,2%	(206)	-10,1%
Gas naturale	8.672	29,8%	9.183	37,0%	(511)	-5,6%
Carbone	9.936	34,1%	6.434	25,9%	3.502	54,4%
Combustibile nucleare	7.589	26,1%	6.066	24,5%	1.523	25,1%
Altri combustibili	1.084	3,7%	1.077	4,4%	7	0,6%
Totale	29.117	100,0%	24.802	100,0%	4.315	17,4%

La produzione termica lorda nel primo trimestre 2012 è pari a 29.117 milioni di kWh e registra un incremento di 4.315 milioni di kWh rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente; il *mix* produttivo utilizzato è caratterizzato in Spagna da un maggiore impiego del carbone a seguito sia dell'entrata in vigore del sussidio governativo

volto a favorire l'utilizzo di carbone nazionale, sia di un più favorevole scenario dei prezzi per l'importazione di tale combustibile. La minore produzione da gas naturale riflette, pertanto, oltre il citato maggior impiego del carbone, il minor funzionamento di alcuni impianti in Perù e Cile.

Vendita di energia elettrica

Milioni di kWh	1° trimestre			
	2012	2011	Variazioni	
Mercato libero:				
- penisola iberica	26.728	27.207	(479)	-1,8%
- America Latina	1.939	1.882	57	3,0%
Totale mercato libero	28.667	29.089	(422)	-1,5%
Mercato regolato:				
- America Latina	13.022	12.105	917	7,6%
Totale mercato regolato	13.022	12.105	917	7,6%
TOTALE	41.689	41.194	495	1,2%
- di cui penisola iberica	26.728	27.207	(479)	-1,8%
- di cui America Latina	14.961	13.987	974	7,0%

Le vendite di energia elettrica ai clienti finali effettuate nel primo trimestre 2012 sono pari a 41.689 milioni di kWh, in aumento di 495 milioni di kWh rispetto allo stesso periodo del 2011.

L'incremento delle vendite in America Latina (+974 milioni

di kWh), in particolar modo in Brasile e Cile, conseguente all'aumento della domanda di energia elettrica, è stato parzialmente compensato dalla riduzione delle quantità vendute nella penisola iberica (-479 milioni di kWh).

Risultati economici

Milioni di euro	1° trimestre		
	2012	2011	Variazione
Ricavi	8.491	8.097	394
Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio <i>commodity</i>	(1)	(12)	11
<i>Margine operativo lordo</i>	1.881	1.820	61
Risultato operativo	1.172	1.152	20
Attività operative ⁽¹⁾	76.335	76.124 ⁽²⁾	211
Passività operative ⁽³⁾	11.366	11.852 ⁽²⁾	(486)
Dipendenti a fine periodo (n.) ⁽⁴⁾	22.985	22.877 ⁽²⁾	108
Investimenti ⁽⁵⁾	356	417	(61)

(1) Di cui 383 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 31 marzo 2012 (359 milioni di euro al 31 dicembre 2011).

(2) Al 31 dicembre 2011.

(3) Di cui 67 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 31 marzo 2012 (32 milioni di euro al 31 dicembre 2011).

(4) Include 112 unità riferite al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 31 marzo 2012 (113 unità al 31 dicembre 2011).

(5) Il dato non include 21 milioni di euro di investimenti riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

Nella seguente tabella sono evidenziati i risultati economici suddivisi per ciascuna delle aree geografiche di attività.

Milioni di euro	Ricavi			Margine operativo lordo			Risultato operativo		
	1° trimestre			1° trimestre			1° trimestre		
	2012	2011	Variazione	2012	2011	Variazione	2012	2011	Variazione
Europa	5.874	5.644	230	1.107	1.133	(26)	688	702	(14)
America Latina	2.617	2.453	164	774	687	87	484	450	34
Totale	8.491	8.097	394	1.881	1.820	61	1.172	1.152	20

I **ricavi** del primo trimestre 2012 sono in aumento di 394 milioni di euro; tale variazione è riconducibile a:

- > maggiori ricavi in Europa per 230 milioni di euro, sostanzialmente riferibili all'incremento dei ricavi conseguiti nell'attività di vendita dell'energia elettrica e ai maggiori contributi per la generazione nell'area extrapeninsulare per 69 milioni di euro; tale effetti sono stati solo parzialmente compensati dal decremento dei ricavi nell'attività di distribuzione dell'energia elettrica connesso all'entrata in vigore, nel sistema elettrico spagnolo, del *Real Decreto Ley* n. 13/2012. I ricavi in Europa risentono, inoltre, della cessione del ramo *Information & Communication Technology* e di Compostilla Re all'Area "Servizi e Altre attività";
- > maggiori ricavi in America Latina per 164 milioni di euro, riferibili sostanzialmente alle maggiori quantità di energia elettrica vendute.

Il **margine operativo lordo** ammonta a 1.881 milioni di euro, in aumento di 61 milioni di euro (+3,4%) rispetto all'analogo periodo del 2011, a seguito di:

- > un incremento del margine operativo lordo in America Latina per 87 milioni di euro, riferibile essenzialmente

ai maggiori margini di distribuzione, nonché all'effetto derivante dalla rilevazione, nel primo trimestre 2011, di un'imposta patrimoniale (109 milioni di euro) in Colombia. Tali fenomeni sono stati solo parzialmente compensati dai minori margini di generazione;

- > un decremento del margine operativo lordo in Europa per 26 milioni di euro, da riferire essenzialmente:
 - alla riduzione del margine di distribuzione sul mercato regolato spagnolo che risente negativamente dell'entrata in vigore del sopra citato *Real Decreto Ley* n. 13/2012;
 - all'annullamento del meccanismo di finanziamento del *bonus* sociale spagnolo a carico delle società di generazione (con un beneficio pari a 30 milioni di euro) previsto dallo stesso decreto;
 - alla variazione di perimetro di consolidamento relativa al ramo *Information & Communication Technology* e a Compostilla Re con un effetto negativo per 5 milioni di euro.

Il **risultato operativo** del primo trimestre 2012, inclusivo di ammortamenti e perdite di valore per 709 milioni di euro (668 milioni di euro nel primo trimestre 2011, con

un incremento sostanzialmente riferibile agli impianti di generazione termoelettrici e alle linee di distribuzione), è pari a 1.172 milioni di euro ed evidenzia, rispetto allo stesso periodo del 2011, un incremento di 20 milioni di euro.

Investimenti

Gli **investimenti** ammontano a 356 milioni di euro, con un decremento di 61 milioni di euro rispetto all'analogo pe-

riodo dell'esercizio precedente. In particolare, gli investimenti del primo trimestre 2012 si riferiscono soprattutto a interventi sulla rete di distribuzione (234 milioni di euro), principalmente in Spagna (131 milioni di euro) e Brasile (50 milioni di euro). Gli investimenti su impianti di generazione (110 milioni di euro) si sono focalizzati principalmente sulle attività relative alla realizzazione della centrale idroelettrica El Quimbo in Colombia.

Internazionale

Dati operativi

Produzione netta di energia

Milioni di kWh	1° trimestre			
	2012	2011	Variazioni	
Termoelettrica	12.660	12.371	289	2,3%
Nucleare	3.897	3.865	32	0,8%
Idroelettrica	1.151	1.217	(66)	-5,4%
Altre fonti	8	7	1	14,3%
Totale produzione netta	17.716	17.460	256	1,5%

La produzione netta effettuata nel primo trimestre 2012 è pari a 17.716 milioni di kWh, con un incremento di 256 milioni di kWh rispetto all'analogo periodo del 2011. Tale variazione è riferibile principalmente alla maggiore produzione di Enel OGK-5 (+1.678 milioni di kWh), a seguito del completamento delle nuove centrali a ciclo combinato

di Sredneurskaya e Nevinnomysskaya. Tale incremento è stato solo parzialmente compensato dal decremento della produzione conseguente alla vendita di Enel Maritza East 3 effettuata a giugno 2011 (-1.320 milioni di kWh) e alla minore produzione da fonte idroelettrica per sfavorevoli condizioni di idraulicità del periodo.

Contributi alla produzione termica lorda

Milioni di kWh	1° trimestre					
	2012		2011		Variazioni	
Olio combustibile pesante (S>0,25%)	104	0,6%	29	0,2%	75	-
Gas naturale	6.964	39,7%	5.723	32,9%	1.241	21,7%
Carbone	6.301	35,9%	7.478	43,0%	(1.177)	-15,7%
Combustibile nucleare	4.180	23,8%	4.147	23,9%	33	0,8%
Totale	17.549	100,0%	17.377	100,0%	172	1,0%

La produzione termica lorda del primo trimestre 2012 si incrementa di 172 milioni di kWh, attestandosi a 17.549 milioni di kWh. L'incremento, che ha riguardato principalmente la produzione da gas naturale, è conseguente

al già citato completamento degli impianti di Enel OGK-5. Tali effetti risultano solo parzialmente compensati da una minore produzione da carbone da riferirsi alla cessione di Enel Maritza East 3.

Vendita di energia elettrica

Milioni di kWh	1° trimestre			
	2012	2011	Variazioni	
Mercato libero:				
- Romania	306	257	49	19,1%
- Francia	3.522	2.548	974	38,2%
- Russia	5.963	5.348	615	11,5%
- Slovacchia	1.062	889	173	19,5%
Totale mercato libero	10.853	9.042	1.811	20,0%
Mercato regolato:				
- Romania	2.144	2.102	42	2,0%
- Russia	788	686	102	14,9%
Totale mercato regolato	2.932	2.788	144	5,2%
TOTALE	13.785	11.830	1.955	16,5%
- di cui Romania	2.450	2.359	91	3,9%
- di cui Francia	3.522	2.548	974	38,2%
- di cui Russia	6.751	6.034	717	11,9%
- di cui Slovacchia	1.062	889	173	19,5%

Le vendite di energia effettuate dalla Divisione Internazionale nel primo trimestre 2012 si incrementano di 1.955 milioni di kWh, con una crescita riferibile prevalentemente alle maggiori vendite effettuate da Enel France per 974 milioni di kWh per effetto sia della maggiore *anticipated*

capacity a disposizione rispetto all'analogo periodo del 2011 sia dell'entrata in vigore dal 1° luglio 2011 del meccanismo ARENH ("Accès Régulé à l'Electricité Nucléaire Historique"), al mercato russo per 717 milioni di kWh e alle maggiori vendite in Slovacchia per 173 milioni di kWh.

Risultati economici

Milioni di euro	1° trimestre		
	2012	2011	Variazione
Ricavi	2.300	2.025	275
Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio <i>commodity</i>	47	(18)	65
<i>Margine operativo lordo</i>	<i>423</i>	<i>449</i>	<i>(26)</i>
Risultato operativo	335	294	41
Attività operative	13.834	13.480 ⁽¹⁾	354
Passività operative	5.200	5.254 ⁽¹⁾	(54)
Dipendenti a fine periodo (n.)	13.673	13.779 ⁽¹⁾	(106)
Investimenti	262	229 ⁽²⁾	33

(1) Al 31 dicembre 2011.

(2) Il dato non include 2 milioni di euro di investimenti riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

Nella seguente tabella sono evidenziati i risultati economici suddivisi per ciascuna delle aree geografiche di attività.

Milioni di euro	Ricavi			Margine operativo lordo			Risultato operativo		
	1° trimestre			1° trimestre			1° trimestre		
	2012	2011	Variazione	2012	2011	Variazione	2012	2011	Variazione
Europa centrale	1.225	955	270	260	257	3	202	194	8
Europa sud-orientale	258	313	(55)	17	71	(54)	26	3	23
Russia	817	757	60	146	121	25	107	97	10
Totale	2.300	2.025	275	423	449	(26)	335	294	41

I **ricavi** del primo trimestre 2012 sono in crescita di 275 milioni di euro (+13,6%), passando da 2.025 milioni di euro a 2.300 milioni di euro. Tale andamento è connesso:

- > ai maggiori ricavi in Europa centrale per 270 milioni di euro, prevalentemente riferiti all'incremento dei ricavi in Slovacchia per 206 milioni di euro e ai maggiori ricavi da vendita di energia elettrica di Enel France per 56 milioni di euro. Entrambe le variazioni sono da collegare a maggiori quantità vendute;
- > all'incremento dei ricavi in Russia per 60 milioni di euro, sostanzialmente riferibile a Enel OGK-5 (57 milioni di euro) e correlato ai maggiori volumi di energia prodotti in seguito al completamento delle citate nuove centrali, il cui effetto è stato solo in parte compensato dal decremento dei prezzi medi di vendita dell'energia;
- > al decremento dei ricavi in Europa sud-orientale per 55 milioni di euro, essenzialmente riferibile alla variazione di perimetro conseguente alla cessione, avvenuta a giugno 2011, di Enel Maritza East 3 ed Enel Operations Bulgaria.

Il **margine operativo lordo** ammonta a 423 milioni di euro, registrando un decremento di 26 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2011. Tale andamento è relativo:

- > a un aumento del margine operativo lordo in Europa centrale per 3 milioni di euro, per effetto del maggior margine rilevato da Slovenské elektrárne (17 milioni di euro da riferire sostanzialmente all'incremento dei prezzi medi di vendita), solo parzialmente compensato dalla riduzione per 14 milioni di euro del margine realizzato in Francia e Belgio connesso essenzialmente al calo dei prezzi medi dell'energia elettrica nel mercato di riferimento;
- > all'incremento del margine operativo lordo in Russia per 25 milioni di euro, per l'effetto congiunto del maggior margine di Enel OGK-5 pari a 11 milioni di euro e di RusEnergosbyt per 14 milioni di euro;

- > a un decremento del margine operativo lordo in Europa sud-orientale per 54 milioni di euro, da collegare alla citata variazione di perimetro delle società bulgare (32 milioni di euro), cui si associa la riduzione del margine rilevata in Romania (22 milioni di euro) a seguito del decremento del margine energia e dei contributi di allacciamento.

Il **risultato operativo** del primo trimestre 2012 è pari a 335 milioni di euro ed evidenzia, rispetto all'analogo periodo del 2011, un incremento di 41 milioni di euro (+13,9%) tenuto conto di minori ammortamenti e perdite di valore per 67 milioni di euro, sostanzialmente da riferire al ripristino di valore effettuato nel corso del primo trimestre 2012 di un credito commerciale in Romania (42 milioni di euro) e a talune perdite di valore rilevate nell'analogo periodo dell'esercizio precedente su alcuni asset delle società bulgare oggetto di cessione nel 2011 (28 milioni di euro).

Investimenti

Gli **investimenti** ammontano a 262 milioni di euro, in aumento di 33 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente, e si riferiscono prevalentemente a *repowering* di centrali termoelettriche in Slovacchia e Russia.

Energie Rinnovabili

Dati operativi

Produzione netta di energia elettrica

Milioni di kWh	1° trimestre			
	2012	2011	Variazioni	
Italia:				
idroelettrica	899	1.470	(571)	-38,8%
geotermoelettrica	1.302	1.320	(18)	-1,4%
eolica	260	195	65	33,3%
altre fonti	12	-	12	-
Totale produzione netta in Italia	2.473	2.985	(512)	-17,2%
Estero:				
idroelettrica	1.216	1.241	(25)	-2,0%
geotermoelettrica	82	77	5	6,5%
eolica	1.917	1.383	534	38,6%
altre fonti	178	164	14	8,5%
Totale produzione netta all'estero	3.393	2.865	528	18,4%
TOTALE	5.866	5.850	16	0,3%

La produzione netta della Divisione è pari a 5.866 milioni di kWh, in aumento nel primo trimestre 2012 di 16 milioni di kWh (+0,3%). Tale incremento è attribuibile per 528 milioni di kWh alla maggiore generazione all'estero, principalmente per effetto dell'entrata in esercizio di alcuni impianti eolici negli Stati Uniti (+240 milioni di kWh prodotti), nella penisola iberica (+112 milioni di kWh) e in Romania (+108 milioni di kWh).

La produzione elettrica in Italia nel primo trimestre 2012 registra un decremento di 512 milioni di kWh rispetto all'analogo periodo del 2011, risentendo della minore produzione da fonte idroelettrica (-571 milioni di kWh a fronte di condizioni di idraulicità più sfavorevoli) e da fonte geotermoelettrica (-18 milioni di kWh).

Risultati economici

Milioni di euro	1° trimestre		
	2012	2011	Variazione
Ricavi	605	606	(1)
Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio <i>commodity</i>	(6)	2	(8)
<i>Margine operativo lordo</i>	379	390	(11)
Risultato operativo	266	299	(33)
Attività operative ⁽¹⁾	11.171	11.204 ⁽²⁾	(33)
Passività operative	1.282	1.475 ⁽²⁾	(193)
Dipendenti a fine periodo (n.)	3.300	3.229 ⁽²⁾	71
Investimenti	275	204	71

(1) Di cui 4 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 31 marzo 2012 (4 milioni di euro al 31 dicembre 2011).

(2) Al 31 dicembre 2011.

Nella seguente tabella sono evidenziati i risultati economici suddivisi per ciascuna delle aree geografiche di attività.

Milioni di euro	Ricavi			Margine operativo lordo			Risultato operativo		
	1° trimestre			1° trimestre			1° trimestre		
	2012	2011	Variazione	2012	2011	Variazione	2012	2011	Variazione
Italia e resto d'Europa	351	357	(6)	211	213	(2)	157	169	(12)
Iberia e America Latina	196	194	2	131	137	(6)	86	102	(16)
Nord America	58	55	3	37	40	(3)	23	28	(5)
Totale	605	606	(1)	379	390	(11)	266	299	(33)

I **ricavi** del primo trimestre 2012 risultano sostanzialmente in linea con il valore registrato nell'analogo periodo del 2011; tale andamento è connesso:

- > a un decremento dei ricavi in Italia e nel resto d'Europa per 6 milioni di euro, sostanzialmente a seguito di:
 - minori ricavi di Enel.si per 27 milioni di euro, prevalentemente connessi alla riduzione delle vendite di pannelli fotovoltaici;
 - minori ricavi da generazione in Italia, per effetto prevalentemente dei minori ricavi da contratti bilaterali e dei minori ricavi per energia incentivata CIP 6, parzialmente compensati dai maggiori ricavi sulla Borsa dell'energia elettrica;
 - maggiori ricavi per 20 milioni di euro nel resto d'Europa, principalmente in Romania a seguito della maggiore capacità installata;
- > ai maggiori ricavi nella penisola iberica e in America Latina per 2 milioni di euro; se si esclude da tale variazione il provento, rilevato nel primo trimestre 2011, derivante dall'adeguamento al *fair value* delle attività nette relative a Sociedad Eólica de Andalucía per la parte posseduta *ante* acquisizione dell'ulteriore pacchetto azionario che ne ha consentito il pieno controllo (23 milioni di euro), i ricavi risultano in aumento di 25 milioni di euro. Tale incremento è prevalentemente riconducibile alle maggiori quantità prodotte e ai maggiori prezzi medi di vendita;
- > ai maggiori ricavi in Nord America per 3 milioni di euro, con un incremento che riflette le maggiori quantità prodotte che hanno più che compensato l'effetto, pari a 16 milioni di euro, della rilevazione nel primo trimestre 2011 di un indennizzo ricevuto dalle autorità canadesi per la definizione di un contenzioso.

Il **marginale operativo lordo** ammonta a 379 milioni di euro, in diminuzione di 11 milioni di euro (-2,8%) rispetto all'analogo periodo del 2011; tale decremento è riferibile:

- > al minor margine realizzato nella penisola iberica e in

America Latina, pari a 6 milioni di euro. Se si esclude da tale variazione il citato provento relativo all'operazione Sociedad Eólica de Andalucía, il margine risulta in aumento di 17 milioni di euro ed è prevalentemente connesso alla crescita dei prezzi medi di vendita;

- > al minor margine in Nord America per 3 milioni di euro; se si esclude da tale variazione l'indennizzo citato nel commento ai ricavi, il margine registra un incremento di 13 milioni di euro, a seguito delle maggiori quantità prodotte;
- > al minor margine realizzato in Italia e nel resto d'Europa per 2 milioni di euro.

Il **risultato operativo**, pari a 266 milioni di euro, registra un decremento di 33 milioni di euro, tenuto conto di maggiori ammortamenti e perdite di valore per 22 milioni di euro che risentono dell'entrata in esercizio di alcuni impianti.

Investimenti

Gli **investimenti** del primo trimestre 2012 ammontano a 275 milioni di euro, con un incremento di 71 milioni di euro rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, e sono riferiti principalmente a impianti eolici in Nord America, Romania, Italia, penisola iberica e America Latina (per 164 milioni di euro), a impianti solari in Italia, Grecia e Nord America (per 42 milioni di euro), a impianti geotermici in Italia (per 39 milioni di euro) e a impianti idroelettrici in Italia, Guatemala, Costa Rica e Nord America (per 24 milioni di euro).

Altro, elisioni e rettifiche

Milioni di euro	1° trimestre		
	2012	2011	Variazione
Ricavi	(3.369)	(2.999)	370
Ricavi (al netto delle elisioni)	461	474	(13)
<i>Margine operativo lordo</i>	41	11	30
Risultato operativo	15	(16)	31
Dipendenti a fine periodo (n.) ⁽¹⁾	6.486	6.502 ⁽²⁾	(16)
Investimenti	75 ⁽³⁾	4	71

(1) Include 22 unità riferite al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 31 marzo 2012 (22 unità al 31 dicembre 2011).

(2) Al 31 dicembre 2011.

(3) Il dato non include 1 milione di euro riferito al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

Risultati economici

I **ricavi**, al netto delle elisioni, del primo trimestre 2012 risultano pari a 461 milioni di euro, con un decremento di 13 milioni di euro rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente (-2,7%) riferibile essenzialmente a:

- > minori ricavi per vendite di energia all'Acquirente Unico (86 milioni di euro) da ricondurre alla scadenza (31 dicembre 2011) del contratto di importazione pluriennale sulla frontiera elvetica con Alpiq;
- > maggiori ricavi conseguenti alla variazione di perimetro intervenuta relativamente alle attività di servizi ICT in Spagna e alla società Compostilla Re (operante nel settore riassicurativo) per complessivi 62 milioni di euro.

Il **margine operativo lordo** del primo trimestre 2012, positivo per 41 milioni di euro, registra un incremento di 30 milioni di euro; tale andamento è prevalentemente connesso all'aumento del margine della Capogruppo (per 10 milioni di euro) legato ai minori costi operativi, cui si aggiunge l'effetto della sopracitata variazione di perimetro per 5 milioni di euro.

Il **risultato operativo**, positivo per 15 milioni di euro, risulta in aumento di 31 milioni di euro rispetto a quello del primo trimestre 2011, in linea con l'andamento del margine operativo lordo.

Investimenti

Gli **investimenti** del primo trimestre 2012 ammontano a 75 milioni di euro, con un incremento di 71 milioni di euro rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, e sono riferiti principalmente all'acquisizione di *mineral interest* da parte della Funzione Upstream Gas.

Fatti di rilievo del primo trimestre 2012

Cessione della partecipazione in Terna

In data 2 febbraio 2012 Enel ha concluso l'operazione, avviata nel tardo pomeriggio del giorno precedente, finalizzata alla cessione di 102.384.037 azioni ordinarie, pari al 5,1% del capitale sociale, di Terna SpA. Il corrispettivo complessivo è risultato pari a 281 milioni di euro. Il quantitativo venduto è pari al totale della partecipazione precedentemente posseduta da Enel in Terna, le cui azioni sono negoziate sul Mercato Telematico Azionario ("MTA"), organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA.

L'operazione, realizzata attraverso una procedura di *accelerated bookbuilding* rivolta a investitori istituzionali italiani ed esteri, si è chiusa a un prezzo finale di assegnazione pari a euro 2,74 per azione. L'operazione è stata regolata mediante consegna dei titoli e pagamento del corrispettivo in data 7 febbraio 2012. Per finalizzare l'operazione Enel si è avvalsa di Banca IMI, JP Morgan, Mediobanca e UniCredit in qualità di *joint bookrunner*.

Acquisto di un *mineral interest* in Algeria

In data 3 febbraio 2012, a seguito dell'avvenuta ratifica da parte delle autorità algerine, il contratto di acquisto del 18,375% di un *mineral interest* relativo alla licenza esplorativa per il perimetro Isarene dalla società irlandese Pe-

troceltic International è divenuto pienamente efficace ed Enel Trade ha corrisposto a Petroceltic, a titolo di prezzo di acquisto, un corrispettivo iniziale di circa 100 milioni di dollari statunitensi.

Emissione obbligazionaria sul mercato *retail* italiano

Nell'ambito di quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Enel SpA del 9 novembre 2011 relativamente alle emissioni obbligazionarie, in data 13 febbraio 2012 si è chiusa un'offerta pubblica di obbligazioni Enel a tasso fisso e a tasso variabile riservate ai risparmiatori *retail*. Nel corso dell'offerta, Enel ha aumentato il valore nominale della stessa, inizialmente prevista in 1,5 miliardi di euro, fino all'importo complessivo massimo di 3 miliardi di euro, a fronte di una domanda che è stata superiore a 5 miliardi di euro. L'ammontare complessivo emesso risulta essere pari a 2,5

miliardi di euro con riferimento alle obbligazioni a tasso fisso, e a 500 milioni di euro con riferimento alle obbligazioni a tasso variabile.

Per quanto riguarda le obbligazioni a tasso fisso (con scadenza 20 febbraio 2018), il tasso di interesse nominale annuo lordo è pari al 4,875%, mentre l'emissione è avvenuta a un prezzo pari al 99,95% del loro valore nominale. Gli interessi maturati saranno corrisposti agli investitori annualmente in via posticipata.

Le obbligazioni a tasso variabile (con scadenza 20 febbraio 2018) sono invece fruttifere di interessi che saranno cor-

risposti agli investitori semestralmente in via posticipata e calcolati al tasso variabile nominale annuo pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di un margine pari a 310 punti base;

tali obbligazioni sono state emesse a un prezzo pari al 100% del loro valore nominale.

Partnership tra Enel Distribuzione e General Electric

In data 27 febbraio 2012 General Electric, una delle più grandi aziende diversificate del mondo, ed Enel Distribuzione hanno raggiunto un accordo di *partnership* strategica che avrà durata fino al 31 dicembre 2014, finalizzato allo sviluppo di progetti di efficienza energetica e riduzione delle emissioni di CO₂ su tutto il territorio nazionale. L'approccio integrato ai progetti, le sinergie fra le competenze tecniche e finanziarie del gruppo General Electric, abbinate all'esperienza di Enel Distribuzione nell'ambito del meccanismo incentivante dei titoli di efficienza ener-

getica, consentiranno di sviluppare con efficacia operativa interventi complessi su clienti specifici. Le due aziende avvieranno al più presto i primi progetti per diffondere su larga scala soluzioni innovative sotto il profilo tecnologico, gestionale e finanziario, cogliendo anche le opportunità dei recenti sviluppi nella normativa incentivante l'efficienza energetica in Italia e coinvolgendo diversi *partner* su tutto il territorio nazionale specializzati per tecnologie e clienti *target*.

Aggiornamento del *rating* di Enel da parte di Standard & Poor's

L'agenzia Standard & Poor's in data 8 marzo 2012 ha comunicato di aver rivisto il *rating* a lungo termine di Enel a "BBB+" (dal precedente "A-"). La stessa agenzia ha comunicato di aver confermato ad "A-2" il *rating* a breve termine di Enel. A seguito della rimozione del *creditwatch* negativo, l'*outlook* è stato a sua volta classificato come stabile. La modifica del *rating* di Enel riflette, in particolare, il deterioramento del quadro macroeconomico dei mercati italiano e spagnolo e l'aumento della volatilità dei margini nel settore della generazione di energia elettrica. Tale mo-

difica si accompagna ad analoga revisione del profilo di credito *stand alone* della Società e fa seguito alla revisione del *rating* della Repubblica Italiana disposta da Standard & Poor's.

L'agenzia osserva infine che le misure che Enel sta attuando per contrastare gli effetti congiunturali contribuiranno a migliorare il profilo di rischio finanziario del Gruppo, nonostante la debolezza delle prospettive economiche prevista dalla stessa Standard & Poor's con riferimento ai mercati italiano e spagnolo.

Accordo con China Huaneng per lo sviluppo del carbone pulito, delle fonti rinnovabili e della generazione distribuita

In data 19 marzo 2012 Enel e il Huaneng Clean Energy Research Institute hanno siglato un protocollo d'intesa per la

cooperazione nello sviluppo di tecnologie per il carbone pulito, l'energia rinnovabile e la generazione distribuita.

L'accordo tra Enel e Huaneng, la prima azienda elettrica della Repubblica Popolare Cinese, definisce un programma per il miglioramento delle *best practice* in materia di sostenibilità ambientale della generazione. Enel e Huaneng Group già collaborano da tre anni allo studio di fattibilità per la realizzazione di un impianto di cattura e sequestro di anidride carbonica (CCS) presso una centrale elettrica alimentata a carbone in Cina e l'utilizzo della CO₂ per il recupero del petrolio (EOR, *Enhanced Oil Recovery*).

Il contributo di Enel riguarda specifiche aree di competenza: purificazione dei gas di combustione, cattura e stoccaggio della CO₂, analisi del progetto pilota di generazione elettrica urbana integrata con tecnologie sostenibili, generazione da fonti rinnovabili e sviluppo del quadro normativo per favorire ulteriori programmi pilota di riduzione delle emissioni e la messa a punto di *Emission Trading Program* in Cina.

Accordo quadro con Confagricoltura per promuovere le fonti rinnovabili e l'efficienza energetica

Confagricoltura ed Enel hanno siglato il 30 marzo 2012 un accordo quadro per lo sviluppo congiunto delle energie rinnovabili e dell'efficienza energetica. Confagricoltura ed Enel svilupperanno sinergie sul tema delle energie rinnovabili più idonee al comparto agricolo. Enel offrirà alle aziende il supporto tecnico e commerciale, favorendo la scelta corretta degli impianti da fonti rinnovabili in base alle specifiche caratteristiche territoriali. Verranno quindi valutate le opportunità legate al fotovoltaico, al minieolico, al biogas, alle biomasse, con un supporto per le attività di connessione alla rete degli impianti. Confagricol-

tura ed Enel collaboreranno inoltre alla valorizzazione dei sottoprodotti agricoli, al recupero a fini agro-energetici dei terreni incolti, a progetti pilota sui temi dell'efficienza energetica, delle *smart grid* e della mobilità elettrica per il trasporto di persone e merci nelle aree agricole. Entro due mesi dall'accordo quadro verrà costituito un "Tavolo per l'Energia" che lavorerà ai protocolli operativi, analizzerà le situazioni specifiche e individuerà eventuali misure amministrative di supporto per facilitarne l'attuazione. Verrà inoltre costituito uno "Sportello qualità" per un costante raccordo tra le aziende agricole e il servizio fornito da Enel.

Accordo di *equity partnership* per lo sviluppo del parco eolico di Chisholm View (Oklahoma)

Il 30 marzo 2012 è stato siglato un accordo di *equity partnership* tra EFS Chisholm, controllata di GE Capital, ed Enel Green Power North America (EGPNA) per lo sviluppo del progetto eolico di Chisholm View, in Oklahoma. Il progetto, che richiede un investimento complessivo di circa 375 milioni di dollari, avrà una capacità totale installata di 235,2 MW, ed è supportato da un accordo a lun-

go termine per l'acquisto dell'energia che sarà prodotta dall'impianto (PPA). In base all'accordo, EGPNA investirà circa 184 milioni di dollari, a fronte di una partecipazione del 49%; EGPNA ha un'opzione per aumentare la propria partecipazione nel progetto di un ulteriore 26%, in alcune date prestabilite.

Scenario di riferimento

Andamento dei principali indicatori di mercato

	1° trimestre	
	2012	2011
Indicatori di mercato		
Prezzo medio del greggio IPE brent (dollari/bbl)	118,3	105,2
Prezzo medio dell'olio combustibile BTZ (dollari/t) ⁽¹⁾	741,2	593,4
Prezzo medio del carbone (dollari/t CIF ARA) ⁽²⁾	100,8	123,0
Prezzo medio del gas (Gb pence/therm) ⁽³⁾	59,0	56,4
Cambio medio dollaro USA per euro	1,311	1,368
Euribor a sei mesi (media del periodo)	1,34%	1,37%

(1) Indice Platt's CIF Med.

(2) Indice API#2.

(3) Indice Belgium Zeebrugge.

Dopo il generale decremento rilevato negli ultimi mesi del 2011 (anno peraltro caratterizzato da un sostanziale incremento dei prezzi delle *commodity*), dal mese di febbraio i prezzi delle *commodity* energetiche hanno ripreso a salire, con la sola eccezione del carbone, il cui prezzo è

andato diminuendo per tutto il trimestre in esame. I mercati monetari hanno evidenziato andamenti riconducibili prevalentemente alla crisi che ha caratterizzato i mercati finanziari.

Italia

Il mercato dell'energia

Produzione e domanda di energia elettrica in Italia

Milioni di kWh	1° trimestre			
	2012	2011	Variazioni	
Produzione netta:				
- termoelettrica	56.770	58.278	(1.508)	-2,6%
- idroelettrica	6.839	10.520	(3.681)	-35,0%
- eolica	3.567	2.408	1.159	48,1%
- geotermoelettrica	1.304	1.323	(19)	-1,4%
- fotovoltaica	3.574	798	2.776	-
Totale produzione netta	72.054	73.327	(1.273)	-1,7%
Importazioni nette	11.672	11.987	(315)	-2,6%
Energia immessa in rete	83.726	85.314	(1.588)	-1,9%
Consumi per pompaggi	(681)	(649)	(32)	-4,9%
Energia richiesta sulla rete	83.045	84.665	(1.620)	-1,9%

Fonte: Terna - Rete Elettrica Nazionale (Rapporto mensile - consuntivo marzo 2012).

L'energia richiesta in Italia nel primo trimestre 2012 risulta in calo dell'1,9% rispetto ai valori registrati nell'analogo periodo del 2011, attestandosi a 83,0 TWh. Tale richiesta è stata soddisfatta per l'85,9% dalla produzione netta nazionale destinata al consumo (85,8% nel primo trimestre 2011) e per il restante 14,1% dalle importazioni nette (14,2% nel primo trimestre 2011).

Le importazioni nette del primo trimestre 2012 registrano un decremento di 0,3 TWh, per effetto essenzialmente del differenziale dei prezzi dell'energia elettrica nei Paesi esteri rispetto al mercato italiano.

La produzione netta del primo trimestre 2012 è in riduzione dell'1,7% rispetto al primo trimestre 2011 (-1,3 TWh). In particolare, l'entrata in esercizio di impianti rinnovabili non programmabili con priorità di dispacciamento (eolici e fotovoltaici), unitamente al calo della domanda, hanno influito negativamente sulla generazione da fonte termoelettrica. Tale riduzione è stata parzialmente limitata dall'effetto generato dalla minor produzione idroelettrica, da riferire sostanzialmente alle peggiori condizioni di idraulicità rilevate nel primo trimestre 2012.

Il mercato del gas

Domanda di gas naturale in Italia

Miliardi di m ³	1° trimestre			
	2012	2011	Variazioni	
Usi domestici e civili	15,5	15,3	0,2	1,3%
Industria e servizi	4,6	4,5	0,1	2,2%
Termoelettrico	6,9	7,9	(1,0)	-12,7%
Altro ⁽¹⁾	0,6	0,6	-	-
Totale	27,6	28,3	(0,7)	-2,5%

(1) Include altri consumi e perdite.

Fonte: elaborazioni Enel su dati del Ministero dello Sviluppo Economico e di Snam Rete Gas.

La domanda di gas naturale in Italia nel primo trimestre 2012 si attesta a 27,6 miliardi di metri cubi, registrando un decremento del 2,5%. A fronte di un lieve incremento dei consumi per usi domestici e civili, da collegare alla più rigida

curva termica registrata nel primo trimestre 2012, si rileva una forte contrazione dei consumi per la generazione termoelettrica, da riferire alla riduzione delle quantità generate sopra evidenziata.

Spagna

Il mercato dell'energia

Produzione e domanda di energia elettrica nel mercato peninsulare

Milioni di kWh	1° trimestre			
	2012	2011	Variazioni	
Produzione lorda regime ordinario:				
- termoelettrica	27.337	22.013	5.324	24,2%
- nucleare	16.390	13.941	2.449	17,6%
- idroelettrica	4.099	10.933	(6.834)	-62,5%
Totale produzione lorda regime ordinario	47.826	46.887	939	2,0%
Consumi servizi ausiliari	(2.074)	(1.678)	(396)	-23,6%
Produzione regime speciale	25.456	25.266	190	0,8%
Produzione netta	71.208	70.475	733	1,0%
Esportazioni nette	(2.829)	(1.733)	(1.096)	-63,2%
Consumi per pompaggi	(1.344)	(1.059)	(285)	-26,9%
Energia richiesta sulla rete	67.035	67.683	(648)	-1,0%

Fonte: Red Eléctrica de España (*Balance eléctrico diario peninsular* - consuntivo marzo 2012). I volumi del primo trimestre 2012 si basano su dati stimati al 13 aprile 2012. I volumi del primo trimestre 2011 sono stati allineati ai dati definitivi pubblicati il 7 luglio 2011.

L'*energia richiesta* nel mercato peninsulare risulta in diminuzione nel primo trimestre 2012 dell'1,0% rispetto ai valori registrati nell'analogo periodo del 2011, attestandosi a 67,0 TWh. La richiesta è stata interamente soddisfatta dalla produzione netta nazionale destinata al consumo.

La *produzione netta* del primo trimestre 2012 è in aumento dell'1,0% con una riduzione della generazione da fonte idroelettrica per le sfavorevoli condizioni di idraulicità, più che compensata dall'incremento della produzione termoelettrica e nucleare.

Aspetti normativi e tariffari

Rispetto al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, cui si rinvia per una trattazione completa, di seguito sono riportate le principali variazioni rilevate nel trimestre relativamente agli aspetti normativi e tariffari nei Paesi in cui Enel opera.

Il quadro regolamentare europeo

Procedure della Commissione Europea in materia di prezzi regolati

Il 27 febbraio 2012 la Commissione Europea (CE) ha comunicato l'archiviazione della procedura d'infrazione aperta nei confronti dell'Italia, avallando sostanzialmente la posizione italiana in merito alla piena compatibilità del regime dell'Acquirente Unico e dell'offerta di tutela con i principi dell'ordinamento europeo. La procedura era stata aperta nell'aprile 2011, quando la CE aveva inviato parere motivato a Italia, Polonia e Romania, invitando i tre Paesi ad adattare le rispettive legislazioni nazionali in materia di prezzi regolati per i clienti finali alle norme europee.

Divisione Mercato

Energia elettrica

Mercato *retail*

Con riferimento ai provvedimenti di contenimento del rischio creditizio legato allo *switching*, nell'ambito del Sistema Indennitario, l'Autorità per l'energia elettrica e il gas (AEEG) ha introdotto nel primo trimestre 2012 forme di tutela anche nei confronti dell'esercente che subentra nella fornitura del cliente moroso.

Gas

Mercato *retail*

In attuazione del decreto "Liberalizzazioni", a marzo 2012 l'AEEG ha rivisto la formula di aggiornamento della componente QE per il secondo e terzo trimestre 2012, al fine di tenere conto dell'andamento dei prezzi *spot* europei, riducendo il valore della componente di circa l'1% rispetto alla precedente modalità di aggiornamento.

Divisione Iberia e America Latina

Spagna

Real Decreto Ley n. 12/2012

Il *Real Decreto Ley n. 12/2012* ha introdotto in Spagna – a decorrere dal 31 marzo – alcune misure di carattere fiscale. In sintesi:

- > viene introdotto un limite alla deducibilità degli interessi passivi netti, in misura pari al 30% dell'EBITDA rettificato secondo le previsioni delle nuove norme fiscali. Gli interessi passivi indeducibili in un determinato periodo d'imposta possono essere portati in deduzione nei 18 esercizi successivi, purché vi sia capienza di EBITDA;
- > viene eliminato il beneficio della c.d. "libertà di ammortamento" (ovvero la possibilità di ammortizzare fiscalmente l'intero costo degli investimenti indipendentemente dall'imputazione a conto economico delle quote di ammortamento civilistiche), mantenuto solo per gli investimenti realizzati prima del 1° aprile 2012;
- > l'introduzione, per gli anni 2012-2013, dell'obbligo di versare acconti di imposta in misura pari all'8% dell'utile di esercizio.

Le suddette misure fiscali non producono impatti economici per le società spagnole del Gruppo, in quanto di carattere prevalentemente finanziario.

Real Decreto Ley n. 13/2012

Il 30 marzo 2012 il Consiglio dei Ministri ha approvato un *Real Decreto Ley* (RDL n. 13/2012, di seguito il “decreto”) che, oltre a recepire le disposizioni comunitarie del “Terzo Pacchetto Energia”, introduce misure finalizzate alla riduzione dei costi del sistema elettrico e del gas e alla risoluzione del *deficit* tariffario. Il decreto prevede un complesso di misure volte ad assicurare il rispetto del limite di *deficit* tariffario stabilito per il 2012 (*Real Decreto Ley* n. 6/2010 e n. 14/2010) e l’adeguamento delle tariffe a un livello in grado di riflettere i costi delle attività regolate a partire dal 1° gennaio 2013. Tra i principali interventi per l’anno 2012, il decreto stabilisce riduzioni per le seguenti partite regolatorie:

- > remunerazione dell’attività di trasmissione dell’energia elettrica;
- > remunerazione dell’attività di distribuzione: sono introdotti due nuovi criteri nel metodo di calcolo della remunerazione su nuovi investimenti e su cespiti già ammortizzati; è inoltre ridotta la remunerazione dell’attività commerciale e quella dei piccoli distributori;
- > remunerazione del *capacity payment*: l’incentivo agli investimenti viene ridotto del 10% da 26.000 euro/MW a 23.400 euro/MW, mentre l’incentivo agli investimenti ambientali si riduce da 8.750 euro/MW a 7.875 euro/MW;
- > remunerazione del sistema insulare ed extrapeninsula-re: entro due mesi dall’entrata in vigore del decreto, il modello retributivo degli impianti di generazione nelle aree oggetto della misura dovrà essere rivisto dal Ministero in base a criteri più restrittivi e contemplare la revisione dei parametri tecnici ed economici, del tasso di remunerazione, del calcolo del prezzo del combustibile e del *capacity payment*, nonché la periodicità delle revisioni e la metodologia di attualizzazione dei parametri economici;
- > retribuzione dell’operatore di sistema e del Regolatore (CNE);
- > ammontare dei contributi a sostegno del carbone nazionale: viene ridotto del 10% il volume massimo di energia programmabile prodotta da carbone nazionale e dunque il corrispondente maggior costo per il sistema;
- > ammontare delle compensazioni per i contratti interrompibili: viene disposta una riduzione del 10% della compensazione per i clienti energivori interrompibili.

Inoltre, vengono previste disposizioni riguardanti il Fondo dell’*Instituto para la Diversificación y Ahorro de la Energía* (IDAE) e la *Tarifa de Ultimo Recurso* (TUR). Con riferimento all’IDAE, i fondi raccolti dal sistema elettrico a copertura di iniziative volte a stimolare misure di efficienza energetica, a oggi non utilizzati, dovranno contribuire alla riduzione del *deficit*. Per quanto riguarda la TUR, i valori vigenti nel primo trimestre 2012 vengono eccezionalmente prorogati al secondo trimestre 2012, in attesa della revisione tariffaria, che avrà effetto retroattivo dal 1° aprile 2012 e che – secondo le dichiarazioni del Governo – comporterà un aumento complessivo di circa il 7%.

Mercato al dettaglio. Tariffa di ultima istanza e *bonus* sociale

Con sentenza del 7 febbraio 2012 il Tribunale Supremo ha accolto il ricorso presentato da Iberdrola ritenendo che il costo del *bonus* sociale non debba essere finanziato dalle aziende elettriche. Si attendono le misure attuative della sentenza da parte del Ministero competente.

Prevedibile evoluzione della gestione

L'andamento del ciclo economico è stato caratterizzato anche nel corso del primo trimestre 2012 da una forte incertezza delle economie europee mature – in particolare l'Italia e la Spagna – mentre per i mercati emergenti dell'Est Europa, della Russia e dell'America Latina è continuato il *trend* positivo di crescita.

In tale contesto, la diversificazione geografica, il *mix* ben equilibrato di tecnologie e di portafoglio tra attività re-

golate e non regolate, unitamente ai programmi posti in essere in termini sia di efficienza operativa sia di ottimizzazione degli investimenti, consentono di confermare gli obiettivi economico-finanziari consolidati comunicati alla comunità finanziaria per l'anno 2012, nonostante gli effetti negativi dei provvedimenti regolatori fino a oggi introdotti in Spagna.

Situazione contabile consolidata



Conto economico consolidato sintetico

Milioni di euro

1° trimestre

	2012	2011	Variazioni	
Totale ricavi	21.193	19.536	1.657	8,5%
Totale costi	17.041	15.206	1.835	12,1%
Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio <i>commodity</i>	150	69	81	-
MARGINE OPERATIVO LORDO	4.302	4.399	(97)	-2,2%
Ammortamenti e perdite di valore	1.400	1.363	37	2,7%
RISULTATO OPERATIVO	2.902	3.036	(134)	-4,4%
Proventi finanziari	961	1.140	(179)	-15,7%
Oneri finanziari	1.596	1.878	(282)	-15,0%
Totale proventi/(oneri) finanziari	(635)	(738)	103	14,0%
Quota dei proventi/(oneri) derivanti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	26	58	(32)	-55,2%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	2.293	2.356	(63)	-2,7%
Imposte	792	830	(38)	-4,6%
Risultato delle <i>continuing operations</i>	1.501	1.526	(25)	-1,6%
Risultato delle <i>discontinued operations</i>	-	-	-	-
RISULTATO NETTO DEL PERIODO (Gruppo e terzi)	1.501	1.526	(25)	-1,6%
Quota di interessenza del Gruppo	1.184	1.201	(17)	-1,4%
Quota di interessenza di terzi	317	325	(8)	-2,5%
<i>Risultato netto del Gruppo per azione (euro) ⁽¹⁾</i>	<i>0,13</i>	<i>0,13</i>	<i>-</i>	<i>-</i>

(1) Il risultato netto diluito del Gruppo per azione coincide con il risultato netto del Gruppo per azione.

Prospetto dell'utile/(perdita) complessivo rilevato nel periodo

Milioni di euro	1° trimestre	
	2012	2011
Risultato netto del periodo	1.501	1.526
Altre componenti di Conto economico complessivo:		
- quota efficace delle variazioni di <i>fair value</i> della copertura di flussi finanziari	(404)	284
- quota di risultato rilevata a patrimonio netto da società valutate con il metodo del patrimonio netto	1	-
- variazione di <i>fair value</i> degli investimenti finanziari disponibili per la vendita	(196)	(9)
- differenze di cambio	399	(993)
Utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto	(200)	(718)
Utile complessivo rilevato nell'esercizio	1.301	808
Quota di interessenza:		
- del Gruppo	755	1.124
- di terzi	546	(316)

Situazione patrimoniale consolidata sintetica

Milioni di euro

	al 31.03.2012	al 31.12.2011	Variazione
ATTIVITÀ			
Attività non correnti			
- Attività materiali e immateriali	102.014	101.570	444
- Avviamento	18.419	18.342	77
- Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	1.169	1.085	84
- Altre attività non correnti ⁽¹⁾	12.170	12.842	(672)
Totale	133.772	133.839	(67)
Attività correnti			
- Rimanenze	2.978	3.148	(170)
- Crediti commerciali	13.818	11.570	2.248
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	8.994	7.015	1.979
- Altre attività correnti ⁽²⁾	13.168	13.852	(684)
Totale	38.958	35.585	3.373
Attività possedute per la vendita	398	381	17
TOTALE ATTIVITÀ	173.128	169.805	3.323

(1) Di cui crediti finanziari a lungo termine e titoli diversi al 31 marzo 2012 rispettivamente pari a 3.384 milioni di euro (3.496 milioni di euro al 31 dicembre 2011) e a 123 milioni di euro (80 milioni di euro al 31 dicembre 2011).

(2) Di cui quota corrente dei crediti finanziari a lungo termine, crediti finanziari a breve termine e titoli diversi al 31 marzo 2012 rispettivamente pari a 2.115 milioni di euro (2.270 milioni di euro al 31 dicembre 2011), a 4.342 milioni di euro (5.632 milioni di euro al 31 dicembre 2011) e a 46 milioni di euro (52 milioni di euro al 31 dicembre 2011).

Milioni di euro

	al 31.03.2012	al 31.12.2011	Variazione
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ			
- Patrimonio netto del Gruppo	39.545	38.790	755
- Interessenze di terzi	16.032	15.650	382
Totale patrimonio netto	55.577	54.440	1.137
Passività non correnti			
- Finanziamenti a lungo termine	49.563	48.703	860
- Fondi diversi e passività per imposte differite	22.295	22.336	(41)
- Altre passività non correnti	3.707	3.620	87
Totale	75.565	74.659	906
Passività correnti			
- Finanziamenti a breve termine e quote correnti dei finanziamenti a lungo termine	15.058	14.471	587
- Debiti commerciali	11.623	12.931	(1.308)
- Altre passività correnti	15.235	13.246	1.989
Totale	41.916	40.648	1.268
Passività possedute per la vendita	70	58	12
TOTALE PASSIVITÀ	117.551	115.365	2.186
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	173.128	169.805	3.323

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

Capitale sociale e riserve del Gruppo

Milioni di euro	Capitale sociale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva legale	Altre riserve	Utili indivisi	Riserva conversione bilanci in valuta estera
Al 1° gennaio 2011	9.403	5.292	1.881	2.262	14.217	456
Distribuzione dividendi e acconti	-	-	-	-	-	-
Riparto del risultato netto dell'esercizio precedente	-	-	-	-	3.450	-
Variazione perimetro di consolidamento	-	-	-	-	-	-
Utile complessivo rilevato	-	-	-	-	-	(368)
<i>di cui:</i>						
- <i>Utile/(perdita) rilevato direttamente a patrimonio netto</i>	-	-	-	-	-	(368)
- <i>Utile del periodo</i>	-	-	-	-	-	-
Al 31 marzo 2011	9.403	5.292	1.881	2.262	17.667	88
Al 1° gennaio 2012	9.403	5.292	1.881	2.262	15.831	120
Distribuzione dividendi e acconti	-	-	-	-	-	-
Riparto del risultato netto dell'esercizio precedente	-	-	-	-	3.208	-
Variazione area di consolidamento	-	-	-	-	-	-
Utile complessivo rilevato	-	-	-	-	-	204
<i>di cui:</i>						
- <i>Utile/(perdita) rilevato direttamente a patrimonio netto</i>	-	-	-	-	-	204
- <i>Utile del periodo</i>	-	-	-	-	-	-
Al 31 marzo 2012	9.403	5.292	1.881	2.262	19.039	324

Riserve da valutazione strumenti finanziari	Riserva per cessioni quote azionarie senza perdita di controllo	Riserva per operazioni su <i>non controlling interest</i>	Riserva da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	Risultato netto dell'esercizio	Patrimonio netto del Gruppo	Patrimonio netto di terzi	Totale patrimonio netto
80	796	-	24	3.450	37.861	15.684	53.545
-	-	-	-	-	-	(172)	(172)
-	-	-	-	(3.450)	-	-	-
-	-	-	-	-	-	(8)	(8)
291	-	-	-	1.201	1.124	(316)	808
291	-	-	-	-	(77)	(641)	(718)
-	-	-	-	1.201	1.201	325	1.526
371	796	-	24	1.201	38.985	15.188	54.173
(49)	749	78	15	3.208	38.790	15.650	54.440
-	-	-	-	-	-	(199)	(199)
-	-	-	-	(3.208)	-	-	-
-	-	-	-	-	-	35	35
(634)	-	-	1	1.184	755	546	1.301
(634)	-	-	1	-	(429)	229	(200)
-	-	-	-	1.184	1.184	317	1.501
(683)	749	78	16	1.184	39.545	16.032	55.577

Rendiconto finanziario consolidato sintetico

Milioni di euro

1° trimestre

	2012	2011	Variazione
Cash flow da attività operativa (A)	67	7	60
Investimenti in attività materiali e immateriali	(1.336)	(1.136)	(200)
Investimenti in imprese (o rami di) al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti acquisiti	(102)	(4)	(98)
Dismissione di imprese (o rami di) al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti ceduti	-	65	(65)
(Incremento)/Decremento di altre attività di investimento	256	(7)	263
Cash flow da attività di (investimento)/disinvestimento (B)	(1.182)	(1.082)	(100)
Variazione dei debiti finanziari netti	3.131	1.407	1.724
Oneri accessori alla cessione di quote azionarie senza perdita di controllo	-	(34)	34
Dividendi pagati e acconti	(78)	(266)	188
Cash flow da attività di finanziamento (C)	3.053	1.107	1.946
Effetto variazione cambi su disponibilità liquide e mezzi equivalenti (D)	35	(79)	114
Incremento/(Decremento) disponibilità liquide e mezzi equivalenti (A+B+C+D)	1.973	(47)	2.020
Disponibilità liquide, mezzi equivalenti e titoli a breve all'inizio del periodo ⁽¹⁾	7.072	5.342	1.730
Disponibilità liquide, mezzi equivalenti e titoli a breve alla fine del periodo ⁽²⁾	9.045	5.295	3.750

(1) Di cui "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" per 7.015 milioni di euro al 1° gennaio 2012 (5.164 milioni di euro al 1° gennaio 2011), "Titoli a breve" pari a 52 milioni di euro al 1° gennaio 2012 (95 milioni di euro al 1° gennaio 2011) e "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" delle "Attività possedute per la vendita" pari a 5 milioni di euro al 1° gennaio 2012 (83 milioni di euro al 1° gennaio 2011).

(2) Di cui "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" per 8.994 milioni di euro al 31 marzo 2012 (5.194 milioni di euro al 31 marzo 2011), "Titoli a breve" pari a 46 milioni di euro al 31 marzo 2012 (41 milioni di euro al 31 marzo 2011) e "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" delle "Attività possedute per la vendita" pari a 5 milioni di euro al 31 marzo 2012 (60 milioni di euro al 31 marzo 2011).

Gestione economica, patrimoniale e finanziaria

Analisi della gestione economica del Gruppo

Ricavi

Milioni di euro	1° trimestre		
	2012	2011	Variazione
Ricavi da vendita e trasporto energia elettrica e contributi da Cassa Conguaglio Settore Elettrico e organismi assimilati	18.067	16.815	1.252
Ricavi da vendita e trasporto di gas naturale ai clienti finali	1.650	1.320	330
Altri servizi, vendite e proventi diversi	1.476	1.401	75
Totale	21.193	19.536	1.657

Nel primo trimestre 2012 i ricavi da **vendita e trasporto di energia elettrica e contributi da Cassa Conguaglio Settore Elettrico e organismi assimilati** ammontano a 18.067 milioni di euro, in crescita di 1.252 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+7,4%). Tale aumento è da collegare principalmente ai seguenti fattori:

- > crescita dei ricavi per vendita di energia all'ingrosso per 1.005 milioni di euro, prevalentemente connessa alla crescita dei ricavi di vendita sulle Borse dell'energia elettrica e alle maggiori vendite riferibili sostanzialmente a contratti bilaterali stipulati dalle società di generazione;
- > incremento dei ricavi da vendita di energia elettrica ai clienti finali per 319 milioni di euro, principalmente correlato ai maggiori ricavi conseguiti sui mercati regolati (pari a 439 milioni di euro), parzialmente compensati dai minori ricavi conseguiti sui mercati liberi (pari a 120 milioni di euro), in parte correlati al calo della domanda registrato in Europa nei primi mesi del 2012;
- > incremento dei ricavi da trasporto di energia elettrica per 144 milioni di euro, riferibile essenzialmente ai maggiori ricavi relativi al trasporto di energia ai clienti finali conseguenti all'aumento degli oneri di sistema (309 milioni di euro), che hanno più che compensato i minori proventi derivanti dal trasporto di energia per conto di altri operatori (165 milioni di euro);
- > maggiori ricavi per contributi ricevuti da Cassa Conguaglio Settore Elettrico e dagli altri organismi assimilati

per 74 milioni di euro, da riferire sostanzialmente ai maggiori ricavi riconosciuti relativamente alla generazione nell'area extrapeninsulare spagnola;

- > diminuzione dei ricavi per attività di *trading* di energia elettrica per 290 milioni di euro, conseguente ai minori volumi intermediati.

I ricavi per **vendita e trasporto di gas ai clienti finali** nel primo trimestre 2012 sono pari a 1.650 milioni di euro, con un incremento di 330 milioni di euro (+25,0%) rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Tale incremento risente essenzialmente sia dell'incremento delle quantità vendute sia dell'aumento dei prezzi medi di vendita conseguente al cambiamento dello scenario energetico internazionale e alla rivisitazione di alcune componenti tariffarie.

I ricavi per **altri servizi, vendite e proventi diversi** si attestano nel primo trimestre 2012 a 1.476 milioni di euro (1.401 milioni di euro nel primo trimestre 2011) evidenziando un incremento di 75 milioni di euro (+5,4%). Tale incremento è da collegare essenzialmente ai seguenti fenomeni:

- > maggiori vendite di combustibili per *trading* per 339 milioni di euro, sostanzialmente connesse alla crescita dei ricavi in Italia conseguente ai maggiori volumi venduti e all'incremento dei prezzi della materia prima;
- > decremento dei ricavi per vendita di beni per 127 mi-

lioni di euro, dovuto principalmente alle minori vendite di moduli fotovoltaici (29 milioni di euro) e di certificati verdi (98 milioni di euro), in parte compensate dalle maggiori cessioni di diritti di emissione per 21 milioni di euro;

> riduzione (per complessivi 47 milioni di euro) dei proventi derivanti da misurazione a *fair value* a seguito di modifiche nel controllo e delle plusvalenze da cessione attività. In particolare, nel primo trimestre 2012 tali proventi ammontano a 2 milioni di euro (di cui 1 milione di euro relativo alla misurazione a *fair value* delle attività nette di Enel Stoccaggi già detenute dal Gruppo prima dell'acquisto dell'ulteriore quota del 50%), rispetto ai

49 milioni di euro del primo trimestre 2011 (da riferire sostanzialmente alle cessioni di Compañía Americana de Multiservicios e Synapsis IT Soluciones y Servicios, nonché all'acquisizione di un'ulteriore quota in Sociedad Eólica de Andalucía);

> diminuzione degli altri ricavi per 95 milioni di euro, riferibile in massima parte alla rilevazione nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente di alcune partite relative a rimborso danni conseguiti a titolo di indennizzo e al contributo ricevuto per titoli di efficienza energetica.

Costi

Milioni di euro	1° trimestre		
	2012	2011	Variazione
Acquisto di energia elettrica	7.571	7.052	519
Consumi di combustibili per generazione di energia elettrica	2.338	1.803	535
Combustibili per <i>trading</i> e gas per vendite ai clienti finali	1.556	1.042	514
Materiali	322	283	39
Costo del personale	1.161	1.143	18
Servizi e godimento beni di terzi	3.853	3.539	314
Altri costi operativi	600	672	(72)
Costi capitalizzati	(360)	(328)	(32)
Totale	17.041	15.206	1.835

I costi per **acquisto di energia elettrica** sono in crescita nel primo trimestre 2012 di 519 milioni di euro (+7,4%), per effetto essenzialmente delle maggiori attività effettuate mediante stipula di contratti bilaterali (419 milioni di euro), dei maggiori acquisti effettuati sulla Borsa dell'energia elettrica (327 milioni di euro), i cui effetti sono stati controbilanciati dal decremento degli altri costi di acquisto di energia sui mercati domestici ed esteri (227 milioni di euro) connesso al decremento della domanda.

I costi per **consumi di combustibili per generazione di energia elettrica** nel primo trimestre 2012 sono pari a 2.338 milioni di euro, in aumento di 535 milioni di euro (+29,7%) rispetto ai valori del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Tale incremento risente sia delle maggiori quantità di carbone acquistate dalle società di generazione, connesse alle maggiori quantità utilizzate nella generazione da fonte termoelettrica, sia dei maggiori costi di acquisto di gas dovuti alla valorizzazione a prezzi

medi ponderati più elevati, in parte compensata dalla diminuzione delle quantità acquistate.

I costi per l'acquisto di **combustibili per trading e gas per vendite ai clienti finali** si attestano nel primo trimestre 2012 a 1.556 milioni di euro, in aumento di 514 milioni di euro (+49,3%) rispetto al primo trimestre 2011. Tale variazione positiva è in massima parte riferibile ai maggiori costi per acquisto di gas dovuti all'evoluzione delle quotazioni dei prodotti petroliferi correlati.

I costi per **materiali**, pari a 322 milioni di euro nel primo trimestre 2012, sono in aumento di 39 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il **costo del personale** nel primo trimestre 2012 è pari a 1.161 milioni di euro, in crescita di 18 milioni di euro (+1,6%). Il personale del Gruppo al 31 marzo 2012 è pari a 75.248 dipendenti, di cui 38.581 impegnati nelle società del Gruppo con sede all'estero. L'organico nel pri-

mo trimestre 2012 si è ridotto di 112 risorse unicamente per effetto del saldo negativo tra assunzioni e cessazioni.

La variazione complessiva rispetto alla consistenza al 31 dicembre 2011 è pertanto così sintetizzabile:

Consistenza al 31 dicembre 2011	75.360
Assunzioni	718
Cessazioni	(830)
Consistenza al 31 marzo 2012 ⁽¹⁾	75.248

(1) Include 134 unità riferibili al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

I costi per prestazioni di **servizi e godimento beni di terzi** nel primo trimestre 2012 ammontano a 3.853 milioni di euro, in crescita di 314 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2011. Tale andamento è sostanzialmente correlato ai maggiori vettori passivi di energia elettrica (245 milioni di euro) conseguenti all'aumento degli oneri di sistema nonché ai maggiori costi per servizi connessi ai sistemi elettrici dei Paesi in cui il Gruppo opera (26 milioni di euro).

Gli **altri costi operativi** nel primo trimestre 2012 ammontano a 600 milioni di euro, in diminuzione di 72 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del 2011. Il decremento risente degli effetti connessi all'annullamento del meccanismo di finanziamento del *bonus* sociale spagnolo a carico delle società di generazione (pari a 30 milioni di euro) previsto nel *Real Decreto Ley* n. 13/2012, nonché della rilevazione, nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente, di un'imposta patrimoniale in Colombia a seguito della riforma posta in essere con la legge n. 1430/2010 (109 milioni di euro). Tali variazioni sono state parzialmente compensate dall'incremento degli oneri per emissioni inquinanti correlati alle maggiori emissioni conseguenti all'aumento della produzione termoelettrica (55 milioni di euro).

Nel primo trimestre 2012 i **costi capitalizzati** sono pari a 360 milioni di euro e non presentano variazioni significative rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio.

I **proventi/(oneri) netti da gestione rischio commodity** sono positivi per 150 milioni di euro nel primo trimestre 2012, a fronte di un valore positivo di 69 milioni di euro nei primi tre mesi del 2011. In particolare, il risultato dei primi tre mesi del 2012 è sostanzialmente riconducibile ai proventi netti realizzati nel periodo per 168 milioni di euro (89 milioni di euro nel primo trimestre 2011), compensati

per 18 milioni di euro (20 milioni di euro nel primo trimestre 2011) dagli oneri netti da valutazione al *fair value* dei contratti derivati in essere alla fine del periodo.

Gli **ammortamenti e perdite di valore** nel primo trimestre 2012 sono pari a 1.400 milioni di euro, in aumento di 37 milioni di euro rispetto al valore di 1.363 milioni di euro registrato nel primo trimestre 2011. Tale incremento è riferibile a maggiori ammortamenti per 65 milioni di euro e ai maggiori adeguamenti netti sul valore di crediti commerciali per 25 milioni di euro, parzialmente compensati dal decremento delle perdite di valore rilevate su attività diverse dai crediti commerciali per complessivi 53 milioni di euro. Tale ultima variazione è riferibile principalmente al ripristino, pari a 37 milioni di euro, del valore di un terreno nelle isole Baleari eseguito a seguito della pronuncia favorevole da parte dell'autorità giudiziaria spagnola.

Il **risultato operativo** del primo trimestre 2012 si attesta a 2.902 milioni di euro, con un decremento di 134 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del precedente esercizio (-4,4%).

Gli **oneri finanziari netti** nel primo trimestre 2012 ammontano a 635 milioni di euro a fronte dei 738 milioni di euro registrati nello stesso periodo dell'esercizio precedente. La variazione, pari a 103 milioni di euro, si riferisce sostanzialmente alla rilevazione della plusvalenza correlata alla cessione della partecipazione posseduta in Terna (185 milioni di euro), il cui effetto è parzialmente compensato dalla crescita dei tassi di interesse e dall'incremento dell'indebitamento lordo medio, che hanno comportato un incremento degli oneri finanziari (per 80 milioni di euro) a esso correlati.

La **quota dei proventi/(oneri) derivanti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto**

nel primo trimestre 2012 è positiva per complessivi 26 milioni di euro, in diminuzione di 32 milioni di euro rispetto ai primi tre mesi del 2011.

Le **imposte** del primo trimestre 2012 ammontano a 792 milioni di euro (830 milioni di euro nel primo trimestre

2011), con un'incidenza sul risultato *ante* imposte del 34,5% (35,2% nel primo trimestre 2011). In particolare, tale incidenza beneficia nel primo trimestre 2012 della sostanziale esenzione del citato provento sulla cessione di Terna che ha più che compensato l'effetto negativo derivante dall'applicazione della c.d. "Robin Hood Tax" in Italia.

Analisi della struttura patrimoniale del Gruppo

Attività non correnti - Euro 133.772 milioni

Le **attività materiali e immateriali**, inclusi gli investimenti immobiliari, ammontano al 31 marzo 2012 a 102.014 milioni di euro e presentano complessivamente un incremento di 444 milioni di euro, riferito sostanzialmente alle differenze cambio positive (501 milioni di euro), agli investimenti del periodo (1.314 milioni di euro) al netto degli ammortamenti e delle perdite di valore su tali attività (1.337 milioni di euro) e ad altri movimenti minori.

L'**avviamento**, pari a 18.419 milioni di euro, presenta un incremento di 77 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2011, dovuto principalmente alle differenze positive di cambio rilevate sul *goodwill* delle società russe in seguito

all'apprezzamento del rublo sull'euro registrato nel primo trimestre 2012.

Le **partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto**, pari a 1.169 milioni di euro, si incrementano di 84 milioni di euro rispetto al valore registrato alla chiusura dell'esercizio precedente. Tale variazione positiva include il costo relativo all'accordo di *equity partnership* per lo sviluppo del parco eolico di Chisholm View (Oklahoma) da parte della Divisione Energie Rinnovabili.

Le **altre attività non correnti** sono pari a 12.170 milioni di euro e includono:

Milioni di euro

	al 31.03.2012	al 31.12.2011	Variazione
Attività per imposte anticipate	6.040	6.011	29
Attività finanziarie non correnti	5.615	6.325	(710)
Crediti verso Cassa Conguaglio Settore Elettrico e organismi assimilati	82	85	(3)
Altri crediti a lungo termine	433	421	12
Totale	12.170	12.842	(672)

Il decremento del periodo, pari a 672 milioni di euro, è dovuto essenzialmente alla variazione negativa registrata nelle attività finanziarie non correnti connessa alla valutazione al *fair value* degli strumenti finanziari derivati e alla

riduzione nel valore delle altre partecipazioni conseguente alla cessione della partecipazione detenuta in Terna (266 milioni di euro al 31 dicembre 2011).

Attività correnti - Euro 38.958 milioni

Le **rimanenze** sono pari a 2.978 milioni di euro e presentano un decremento di 170 milioni di euro riferibile principalmente alla diminuzione delle giacenze di gas, il cui effetto è stato solo parzialmente compensato dall'aumento delle scorte di certificati verdi e di diritti di emissione di CO₂.

I **crediti commerciali**, pari a 13.818 milioni di euro, sono in crescita di 2.248 milioni di euro. Tale variazione è correlata principalmente allo slittamento del calendario di fatturazione nel mercato domestico dell'energia elettrica, cui si aggiunge l'incremento delle vendite.

Le **altre attività correnti**, pari a 13.168 milioni di euro, sono dettagliate come segue:

Milioni di euro

	al 31.03.2012	al 31.12.2011	Variazione
Attività finanziarie correnti	9.259	10.466	(1.207)
Crediti tributari	1.152	1.251	(99)
Crediti verso Cassa Conguaglio Settore Elettrico e organismi assimilati	1.356	959	397
Altri crediti a breve termine	1.401	1.176	225
Totale	13.168	13.852	(684)

Il decremento del periodo, pari a 684 milioni di euro, è riconducibile essenzialmente:

> a un decremento di 1.207 milioni di euro delle attività finanziarie correnti, connesso principalmente alla diminuzione dei crediti per anticipazioni di *factoring* per 133 milioni di euro e all'incasso dei crediti finanziari relativi al *deficit* tariffario in Spagna, sia mediante il piano di cartolarizzazione avviato dal Governo del Paese (1.705 milioni di euro) sia attraverso rimborso diretto (101 milioni di euro), parzialmente compensato dall'incremento dello stesso credito per la quota finanziata nel periodo (per complessivi 591 milioni di euro). Tali variazioni sono state controbilanciate dall'incremento, per 223 milioni di euro, delle attività

finanziarie relative a strumenti derivati;

- > alla diminuzione di 99 milioni di euro dei crediti tributari, che riflette principalmente la riduzione dei crediti per imposte erariali e addizionali sul consumo di energia elettrica e gas a seguito della presentazione delle dichiarazioni di consumo dell'anno precedente e della liquidazione delle relative imposte;
- > all'incremento di 397 milioni di euro dei crediti verso Cassa Conguaglio Settore Elettrico e organismi assimilati, da attribuire ai maggiori crediti connessi all'applicazione dei meccanismi di perequazione;
- > all'aumento di 225 milioni di euro degli altri crediti a breve termine, correlato in massima parte alla variazione positiva dei risconti attivi.

Attività possedute per la vendita - Euro 398 milioni

Includono sostanzialmente le attività di Endesa Ireland, oltre ad alcune voci residuali che, in ragione delle decisioni

assunte dal *management*, rispondono ai requisiti previsti dall'IFRS 5 per la loro classificazione in tale voce.

Patrimonio netto del Gruppo - Euro 39.545 milioni

La variazione dei primi tre mesi del 2012 del patrimonio netto del Gruppo risente della rilevazione dell'utile di competenza del periodo (1.184 milioni di euro) nonché

del risultato netto dei primi tre mesi del 2012 rilevato direttamente a patrimonio netto (negativo per 429 milioni di euro).

Passività non correnti - Euro 75.565 milioni

La voce **finanziamenti a lungo termine**, pari a 49.563 milioni di euro (48.703 milioni di euro al 31 dicembre 2011), è costituita da prestiti obbligazionari per complessivi 38.928 milioni di euro (37.461 milioni di euro al 31 dicembre 2011 inclusi di *preference share* per 179 milioni di euro) e da finanziamenti bancari e altri finanziamenti per 10.635 mi-

lioni di euro (11.242 milioni di euro al 31 dicembre 2011). I **fondi diversi e passività per imposte differite**, pari a 22.295 milioni di euro al 31 marzo 2012 (22.336 milioni di euro al 31 dicembre 2011), includono TFR e altri benefici ai dipendenti per 3.019 milioni di euro (3.000 milioni di euro al 31 dicembre 2011), fondi rischi e oneri per 7.741 milioni

di euro (7.831 milioni di euro al 31 dicembre 2011) e passività per imposte differite che ammontano a 11.535 milioni di euro (11.505 milioni di euro al 31 dicembre 2011).

Le **altre passività non correnti**, pari a 3.707 milioni di

euro (3.620 milioni di euro al 31 dicembre 2011), si incrementano di 87 milioni di euro, principalmente per effetto delle maggiori passività connesse a strumenti finanziari derivati.

Passività correnti - Euro 41.916 milioni

I **finanziamenti a breve termine e quote correnti dei finanziamenti a lungo termine** si incrementano di 587 milioni di euro, passando da 14.471 milioni di euro di fine 2011 a 15.058 milioni di euro al 31 marzo 2012; tale variazione tiene conto della diminuzione dei debiti bancari a breve termine per 3.999 milioni di euro (in particolare per le quote a breve dei finanziamenti a lungo termine giunte a scadenza), che è stata più che compensata dall'incremento della quota a breve dei prestiti obbligazionari per

758 milioni di euro e delle *commercial paper* per 3.845 milioni di euro.

I **debiti commerciali**, pari a 11.623 milioni di euro (12.931 milioni di euro al 31 dicembre 2011), sono in diminuzione di 1.308 milioni di euro.

Le **altre passività correnti**, pari a 15.235 milioni di euro, sono di seguito dettagliate:

Milioni di euro

	al 31.03.2012	al 31.12.2011	Variazione
Debiti diversi verso clienti	1.730	1.599	131
Debiti verso Cassa Conguaglio Settore Elettrico e organismi assimilati	3.117	2.783	334
Passività finanziarie correnti	3.966	3.668	298
Debiti verso il personale e verso istituti di previdenza	612	700	(88)
Debiti tributari	2.451	1.559	892
Altri	3.359	2.937	422
Totale	15.235	13.246	1.989

La variazione del periodo, pari a 1.989 milioni di euro, è essenzialmente dovuta:

- > a maggiori debiti verso Cassa Conguaglio Settore Elettrico e organismi assimilati per 334 milioni di euro, conseguenti all'applicazione dei meccanismi di perequazione sull'acquisto di energia elettrica sul mercato italiano (77 milioni di euro) e sul mercato spagnolo (257 milioni di euro);
- > all'incremento pari a 298 milioni di euro delle passività finanziarie correnti, dovuto sostanzialmente all'incremento delle passività finanziarie relative a strumenti finanziari derivati e dei risconti passivi;

mento delle passività finanziarie relative a strumenti finanziari derivati e dei risconti passivi;

- > all'aumento dei debiti tributari pari a 892 milioni di euro, sostanzialmente correlato alla stima delle imposte sul reddito del periodo;
- > all'incremento degli altri debiti, per 422 milioni di euro, essenzialmente riferibile alla rilevazione dei debiti per dividendi da erogare a minoranze azionarie per 148 milioni di euro e alla variazione positiva dei risconti passivi per 126 milioni di euro.

Passività possedute per la vendita - Euro 70 milioni

Includono le passività correlate al perimetro delle "Attività possedute per la vendita" e commentate nella voce relativa.

Capitale investito netto e relativa copertura

Il capitale investito netto è dettagliato, in quanto a composizione e movimenti, nel seguente prospetto:

Milioni di euro

	al 31.03.2012	al 31.12.2011	Variazione
Attività immobilizzate nette:			
- attività materiali e immateriali	102.014	101.570	444
- avviamento	18.419	18.342	77
- partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	1.169	1.085	84
- altre attività/(passività) non correnti nette	(1.084)	(365)	(719)
Totale	120.518	120.632	(114)
Capitale circolante netto:			
- crediti commerciali	13.818	11.570	2.248
- rimanenze	2.978	3.148	(170)
- crediti netti verso Cassa Conguaglio Settore Elettrico e organismi assimilati	(1.761)	(1.823)	62
- altre attività/(passività) correnti nette	(6.809)	(5.525)	(1.284)
- debiti commerciali	(11.623)	(12.931)	1.308
Totale	(3.397)	(5.561)	2.164
Capitale investito lordo	117.121	115.071	2.050
Fondi diversi:			
- TFR e altri benefici ai dipendenti	(3.019)	(3.000)	(19)
- fondi rischi e oneri e imposte differite nette	(13.236)	(13.325)	89
Totale	(16.255)	(16.325)	70
Attività nette possedute per la vendita	328	323	5
Capitale investito netto	101.194	99.069	2.125
Patrimonio netto complessivo	55.577	54.440	1.137
Indebitamento finanziario netto	45.617	44.629	988

Il **capitale investito netto** al 31 marzo 2012 è pari a 101.194 milioni di euro ed è coperto dal patrimonio netto del Gruppo e di terzi per 55.577 milioni di euro e dall'in-

debitamento finanziario netto per 45.617 milioni di euro. Quest'ultimo al 31 marzo 2012 presenta un'incidenza sul patrimonio netto di 0,82 (0,82 al 31 dicembre 2011).

Indebitamento finanziario netto

L'indebitamento finanziario netto è dettagliato, in quanto a composizione e variazioni, nel seguente prospetto:

Milioni di euro

	al 31.03.2012	al 31.12.2011	Variazione
Indebitamento a lungo termine:			
- finanziamenti bancari	9.501	9.918	(417)
- obbligazioni e <i>preference share</i>	38.928	37.461	1.467
- debiti verso altri finanziatori	1.134	1.324	(190)
<i>Indebitamento a lungo termine</i>	<i>49.563</i>	<i>48.703</i>	<i>860</i>
Crediti finanziari e titoli a lungo termine	(3.507)	(3.576)	69
Indebitamento netto a lungo termine	46.056	45.127	929
Indebitamento a breve termine:			
Finanziamenti bancari:			
- quota a breve dei finanziamenti bancari a lungo termine	3.503	6.894	(3.391)
- altri finanziamenti a breve verso banche	280	888	(608)
<i>Indebitamento bancario a breve termine</i>	<i>3.783</i>	<i>7.782</i>	<i>(3.999)</i>
Obbligazioni (quota a breve)	3.231	2.473	758
Debiti verso altri finanziatori (quota a breve)	287	305	(18)
<i>Commercial paper</i>	<i>7.049</i>	<i>3.204</i>	<i>3.845</i>
<i>Cash collateral</i> e altri finanziamenti su derivati	<i>646</i>	<i>650</i>	<i>(4)</i>
Altri debiti finanziari a breve termine	62	57	5
<i>Indebitamento verso altri finanziatori a breve termine</i>	<i>11.275</i>	<i>6.689</i>	<i>4.586</i>
Crediti finanziari a lungo termine (quota a breve)	(4.342)	(5.632)	1.290
Crediti finanziari per operazioni di <i>factoring</i>	(237)	(370)	133
Crediti finanziari - <i>cash collateral</i>	(1.197)	(1.076)	(121)
Altri crediti finanziari a breve termine	(681)	(824)	143
Disponibilità presso banche e titoli a breve	(9.040)	(7.067)	(1.973)
<i>Disponibilità e crediti finanziari a breve</i>	<i>(15.497)</i>	<i>(14.969)</i>	<i>(528)</i>
Indebitamento netto a breve termine	(439)	(498)	59
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	45.617	44.629	988
Indebitamento finanziario "Attività possedute per la vendita"	(1)	(1)	-

L'**indebitamento finanziario netto** è pari a 45.617 milioni di euro al 31 marzo 2012, in aumento di 988 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2011.

L'**indebitamento finanziario netto a lungo termine** registra un aumento di 929 milioni di euro, quale saldo dell'incremento del debito lordo a lungo termine di 860 milioni di euro e una diminuzione dei crediti finanziari a lungo termine di 69 milioni di euro. In particolare, i finanziamenti bancari, pari a 9.501 milioni di euro, evidenziano una riduzione pari a 417 milioni di euro, principalmente per effetto del minor utilizzo di linee di credito a lungo termine per 800 milioni di euro da parte di Enel Finance International parzialmente compensato dall'accensione di un nuovo finanziamento BEI per 340 milioni di euro da parte di Enel Distribuzione.

La linea di credito *revolving* da 10 miliardi di euro a 5 anni, stipulata nel mese di aprile 2010 da Enel SpA e da Enel Finance International, non risulta essere utilizzata al 31 marzo 2012. Si segnala, inoltre, che nello stesso periodo le linee di credito *committed* stipulate da Enel SpA ed Enel Finance International risultano utilizzate per 100 milioni di euro.

Le obbligazioni e *preference share*, pari a 38.928 milioni di euro, aumentano di 1.467 milioni di euro rispetto a fine 2011, principalmente per effetto delle emissioni di *private placement* per un controvalore di 393 milioni di euro da parte di Enel Finance International e dell'emissione di un prestito obbligazionario *retail* da parte di Enel SpA per un totale di 3.000 milioni di euro (di cui 2.500 milioni di euro a tasso fisso e 500 milioni di euro a tasso variabile), parzial-

mente compensate dalla riclassifica nelle quote a breve di obbligazioni e *preference share* per un importo pari a circa 1.750 milioni di euro.

L'**indebitamento finanziario netto a breve termine**, pari a una posizione creditoria di 439 milioni di euro al 31 marzo 2012, si incrementa di 59 milioni di euro rispetto a fine 2011, quale risultante di una riduzione dei debiti bancari a breve termine per 3.999 milioni di euro, dell'aumento dei debiti verso altri finanziatori a breve termine per 4.586 milioni di euro e delle maggiori disponibilità liquide e dei crediti finanziari a breve per 528 milioni di euro.

In particolare, l'indebitamento bancario a breve termine si riduce di 3.999 milioni di euro rispetto a fine 2011, principalmente per il rimborso di linee di credito da parte di Enel SpA ed Endesa per un valore pari a circa 3.400 milioni di euro. Tra i debiti verso altri finanziatori a breve termine, pari a 11.275 milioni di euro, sono incluse le emissioni di *commercial paper* per 7.049 milioni di euro, nonché le obbligazioni e *preference share* in scadenza entro i 12 mesi successivi per 3.231 milioni di euro.

Le disponibilità e crediti finanziari a breve termine, pari a 15.497 milioni di euro, aumentano di 528 milioni di euro

rispetto a fine 2011, principalmente grazie all'incremento delle disponibilità presso banche e titoli a breve per 1.973 milioni di euro, compensate dal piano di cartolarizzazione avviato nel corso del 2011 da parte del Governo spagnolo per il rimborso del *deficit* tariffario che ha determinato un incasso di 1.705 milioni di euro nei primi tre mesi del 2012.

Nel corso del primo trimestre 2012 è stato effettuato il rimborso di un prestito obbligazionario a tasso fisso (600 milioni di euro) e di un prestito obbligazionario a tasso variabile (400 milioni di euro), entrambi emessi da Enel SpA e scaduti nel mese di marzo 2012.

Per quanto riguarda le operazioni rilevanti di provvista finanziaria effettuate nel primo trimestre 2012 è invece opportuno segnalare: la stipula in data 20 febbraio 2012 da parte di Enel Finance International (con garanzia di Enel SpA) di un *Term Loan Facility* sindacato per 3.200 milioni di euro e di due *Term Loan Facility* bilaterali per 350 milioni di euro di durata pari a cinque anni dalla data del primo utilizzo e la stipula in data 27 febbraio 2012 da parte di Enel SpA di una nuova linea di credito *revolving* per un ammontare pari a 950 milioni di euro.

Flussi finanziari

Il **cash flow da attività operativa** nei primi tre mesi del 2012 è pari a 67 milioni di euro, in aumento di 60 milioni di euro rispetto al valore del corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Nel dettaglio, il minor fabbisogno connesso alla variazione del capitale circolante netto nei due periodi di riferimento è stato in parte controbilanciato dalla variazione del margine operativo lordo e di alcune componenti non monetarie.

Il **cash flow da attività di investimento/disinvestimento** nei primi tre mesi del 2012 ha assorbito liquidità per 1.182 milioni di euro, mentre nei primi tre mesi del 2011 aveva assorbito liquidità per complessivi 1.082 milioni di euro.

In particolare, gli investimenti in attività materiali e immateriali, pari a 1.336 milioni di euro, si incrementano di 200 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Gli investimenti in imprese o rami di imprese, espressi al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti

acquisiti, ammontano a 102 milioni di euro e si riferiscono sostanzialmente al versamento di un acconto per il futuro acquisto della partecipazione nella società messicana Bii Nee Stipa (effettuato dalla Divisione Energie Rinnovabili per 97 milioni di euro) e all'acquisizione del restante 50% di Enel Stoccaggi, società nella quale il Gruppo già deteneva una quota azionaria del 50%.

Il flusso di cassa generato dalle altre attività di investimento/disinvestimento nel primo trimestre 2012, pari a 256 milioni di euro, è essenzialmente correlato all'incasso (per 281 milioni di euro) relativo alla cessione della partecipazione in Terna e ai disinvestimenti del periodo (pari a 65 milioni di euro); tali effetti sono stati solo parzialmente compensati dall'uscita di cassa conseguente l'accordo di *equity partnership* per lo sviluppo del progetto eolico di Chisholm View, in Oklahoma (per 90 milioni di euro).

Il **cash flow da attività di finanziamento** ha generato liquidità per complessivi 3.053 milioni di euro. Nei primi tre

mesi del 2011 aveva generato liquidità per 1.107 milioni di euro. Il flusso del primo trimestre 2012 è sostanzialmente relativo all'aumento dei debiti finanziari netti per 3.131 milioni di euro (che risente delle emissioni obbligazionarie effettuate nel corso del trimestre), in parte compensato dal fabbisogno connesso al pagamento dei dividendi per 78 milioni di euro.

Pertanto, nei primi tre mesi del 2012 il *cash flow* generato dall'attività finanziaria per 3.053 milioni di euro e quel-

lo generato dall'attività operativa per 67 milioni di euro hanno consentito di fronteggiare il fabbisogno legato da attività di investimento pari a 1.182 milioni di euro. La differenza trova riscontro nell'incremento delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti che al 31 marzo 2012 risultano pari a 9.045 milioni di euro a fronte di 7.072 milioni di euro di fine 2011. Tale variazione risente anche degli effetti connessi all'andamento positivo dei cambi pari a 35 milioni di euro.

Altre informazioni

Informativa sulle parti correlate

In quanto operatore nel campo della produzione, della distribuzione, del trasporto e della vendita di energia elettrica, Enel fornisce servizi a un certo numero di società controllate dallo Stato italiano, azionista di riferimento del Gruppo. Nell'attuale quadro regolamentare, in particolare, Enel effettua transazioni con Terna - Rete Elettrica Nazionale (Terna), Acquirente Unico, Gestore dei Servizi Energetici e Gestore dei Mercati Energetici (ciascuno dei quali è controllato, direttamente o indirettamente, dal Ministero dell'Economia e delle Finanze).

I corrispettivi di trasporto dovuti a Terna, nonché alcuni oneri pagati al Gestore dei Mercati Energetici, sono determinati dall'Autorità per l'energia elettrica e il gas.

Le transazioni riferite agli acquisti e alle vendite di energia elettrica effettuati con il Gestore dei Mercati Energetici sulla Borsa dell'energia elettrica e con l'Acquirente Unico avvengono ai prezzi di mercato.

In particolare, le società della Divisione Mercato acquistano energia elettrica dall'Acquirente Unico e regolano con il Gestore dei Servizi Energetici i "Contratti per differenza" relativi all'assegnazione dell'energia CIP 6, oltre a pagare a Terna i corrispettivi per l'uso della rete elettrica nazionale. Le società della Divisione Generazione ed Energy Management, oltre a pagare i corrispettivi per l'uso della rete elettrica nazionale a Terna, effettuano operazioni di compravendita di energia elettrica con il Gestore dei Mercati Energetici sulla Borsa dell'energia elettrica e vendono energia elettrica all'Acquirente Unico. Le società della Divisione Energie Rinnovabili operanti in Italia vendono energia elettrica al Gestore dei Mercati Energetici sulla Borsa dell'energia elettrica.

Enel acquista inoltre da Eni, società in cui il Ministero dell'Economia e delle Finanze detiene una partecipazione di controllo, combustibili per gli impianti di generazione e gas per l'attività di distribuzione e vendita. Tutte le transazioni con parti correlate sono state concluse alle normali condizioni di mercato.

Si ricorda infine che, nell'ambito delle regole di *corporate governance* di cui si è dotato il Gruppo Enel, sono state previste le condizioni per assicurare che eventuali operazioni con parti correlate vengano effettuate nel rispetto di criteri di correttezza procedurale e sostanziale. Sotto il profilo della correttezza sostanziale, al fine di garantire l'equità delle condizioni pattuite in occasione di operazioni con parti correlate e qualora ciò sia richiesto dalla natura, dal valore o da altre caratteristiche della singola operazione, si prevede che il Consiglio di Amministrazione si avvalga dell'assistenza di esperti indipendenti per la valutazione dei beni oggetto della singola operazione stessa e per lo svolgimento delle attività di consulenza finanziaria, legale o tecnica. Nel corso del mese di novembre 2010 il Consiglio di Amministrazione di Enel SpA ha approvato una procedura (reperibile all'indirizzo internet http://www.enel.com/it-IT/group/governance/principles/related_parts/) che disciplina l'approvazione e l'esecuzione delle operazioni con parti correlate poste in essere da Enel SpA, direttamente ovvero per il tramite di società controllate, in attuazione di quanto disposto dall'art. 2391 *bis* del codice civile e dalla disciplina attuativa dettata dalla CONSOB.

La tabella seguente fornisce una sintesi dei rapporti sopra descritti.

Milioni di euro	Rapporti patrimoniali		Rapporti economici	
	Crediti	Debiti	Ricavi	Costi
	al 31.03.2012		1° trimestre 2012	
Acquirente Unico	4	1.136	-	1.697
GME	673	590	970	349
Terna	511	553	256	491
Eni	38	83	159	33
GSE	40	699	71	3
Poste Italiane	-	53	-	37
Altre	61	17	13	15
Totale	1.327	3.131	1.469	2.625

Di seguito vengono riepilogati i rapporti patrimoniali ed economici con società collegate rispettivamente in essere al 31 marzo 2012 e intrattenuti nel corso del periodo.

Milioni di euro	Rapporti patrimoniali		Rapporti economici	
	Crediti	Debiti	Ricavi	Costi
	al 31.03.2012		1° trimestre 2012	
Enel Rete Gas	13	104	11	119
SeverEnergia	1	-	3	-
Elica 2	3	1	2	-
CESI	-	8	-	6
Società minori	42	27	2	61
Totale	59	140	18	186

Impegni contrattuali e garanzie

Gli impegni contrattuali assunti dal Gruppo Enel e le garanzie prestate a terzi sono di seguito riepilogati.

Milioni di euro	
	al 31.03.2012
Garanzie prestate:	
- fidejussioni e garanzie rilasciate a favore di terzi	5.221
Impegni assunti verso fornitori per:	
- acquisti di energia elettrica	53.210
- acquisti di combustibili	66.080
- forniture varie	3.253
- appalti	1.668
- altre tipologie	2.469
Totale	126.680
TOTALE	131.901

Le garanzie concesse a terzi ammontano a 5.221 milioni di euro e includono per 500 milioni di euro gli impegni assunti nell'operazione di vendita del patrimonio immobiliare, relativamente alla disciplina che regola la facoltà di recesso dai

contratti di locazione e i relativi canoni, per un periodo di sei anni e sei mesi a decorrere dal mese di luglio 2004. Tali garanzie sono soggette ad adeguamento al ribasso, al trascorrere di ogni anno, per un ammontare prestabilito.

Gli impegni per energia elettrica ammontano al 31 marzo 2012 a 53.210 milioni di euro, di cui 21.538 milioni di euro relativi al periodo 1° aprile 2012-2016, 10.681 milioni di euro relativi al periodo 2017-2021, 7.432 milioni di euro al periodo 2022-2026 e i rimanenti 13.559 milioni di euro con scadenza successiva.

Gli impegni per acquisti di combustibili, determinati in funzione dei parametri contrattuali e dei cambi in essere

alla fine del periodo (trattandosi di forniture a prezzi variabili, per lo più espressi in valuta estera), ammontano al 31 marzo 2012 a 66.080 milioni di euro, di cui 39.722 milioni di euro relativi al periodo 1° aprile 2012-2016, 19.536 milioni di euro relativi al periodo 2017-2021, 4.877 milioni di euro al periodo 2022-2026 e i rimanenti 1.945 milioni di euro con scadenza successiva.

Passività e attività potenziali

Rispetto al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011, cui si rinvia, di seguito sono riportate le principali variazioni nelle attività e passività potenziali.

Imposta di registro

In data 27 marzo 2012 l'Agenzia delle Entrate ha notificato a Enel Distribuzione un avviso di liquidazione per richiedere il pagamento di 38 milioni di euro a titolo di maggiore imposta di registro e relativi interessi che si riterrrebbe dovuta in conseguenza della cessione di Enel Linee Alta Tensione Srl. La contestazione riguarda, in aderenza

al noto filone giurisprudenziale dell'abuso del diritto (riqualifica in cessione di ramo di azienda - soggetta a imposta proporzionale di registro), l'operazione di conferimento del ramo di azienda Alta Tensione in Enel Linee Alta Tensione (del 1° gennaio 2009) e la successiva cessione della partecipazione a Terna (in data 1° aprile 2009). Si ritiene che la richiesta possa essere efficacemente e favorevolmente contestata in sede giudiziale, sia per le evidenti ragioni economiche poste a base dello schema negoziale utilizzato, sia per rilevanti vizi procedurali. Si sta, pertanto, procedendo all'impugnazione dell'avviso presso la competente Commissione Tributaria Provinciale.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo

Conferma di Enel nell'indice FTSE4Good

In data 3 aprile 2012 Enel è stata riconfermata nel prestigioso indice FTSE4Good, che misura il comportamento delle imprese nell'ambito della sostenibilità ambientale, delle relazioni con gli *stakeholder*, del rispetto dei diritti umani e della lotta alla corruzione. Enel mantiene inoltre il punteggio assoluto di 4 su 5 nella *performance ESG (Environmental - Social - Governance)*.

Le aziende presenti nel FTSE4Good soddisfano stringenti criteri sociali e ambientali e sono state valutate capaci di capitalizzare i benefici derivanti da una condotta di *business* responsabile.

Roma Capitale, Enel e Acea insieme per la mobilità a "zero emissioni"

In data 3 aprile 2012 Roma Capitale, Enel e Acea hanno siglato un Protocollo che prevede l'installazione a Roma di 200 colonnine di ricarica per veicoli elettrici, 100 da parte di Enel e 100 da parte di Acea, dotate di una tecnologia in grado di garantire l'interoperabilità sia tra le infrastrutture delle due aziende sia con i punti di ricarica già installati da Enel nell'ambito del progetto E-Mobility Italy. La condivisione tra Enel e Acea di tecnologie di ricarica interoperabili consentirà notevoli vantaggi logistici ed economici:

chi utilizza un veicolo elettrico potrà ricaricarlo indifferente-mente su infrastrutture Enel e Acea, sia a Roma sia nei comuni limitrofi, utilizzando un'unica *card* e pagando la ricarica comodamente in bolletta, secondo il contratto sottoscritto con il proprio venditore di energia. L'integrazione tecnologica tra le infrastrutture di ricarica di Enel e Acea, inoltre, renderà possibile la scelta della mobilità elettrica anche per i molti cittadini che vivono fuori Roma e lavorano nella Capitale, e viceversa.

Nuovo finanziamento per tre impianti eolici

Il 2 maggio 2012 Enel Green Power, attraverso la controllata Enel Green Power International, ha sottoscritto con la Export Credit Agency del governo danese (EKF) e Citigroup, quest'ultima quale *agent* e *arranger*, un contratto di finanziamento della durata di 12 anni, caratterizzato da un tasso di interesse in linea con il *benchmark* di mercato, per un importo di 180 milioni di euro, garantito dalla stes-

sa Enel Green Power. Il finanziamento verrà utilizzato per coprire parte degli investimenti (il cui valore complessivo è pari a circa 670 milioni di euro) per gli impianti eolici di Zephyr I, in Romania, con una capacità installata di 120 MW, di Caney River, negli Stati Uniti, da 200 MW, e di Cristal, in Brasile, da 90 MW, tutti di Enel Green Power.

Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari a norma delle disposizioni dell'art. 154 *bis*, comma 2 del D.Lgs. 58/1998

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari Luigi Ferraris dichiara, ai sensi dell'art. 154 *bis*, comma 2 del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2012 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Concept design
Inarea - Roma

Realizzazione
OnLine Group - Roma

Revisione testi
postScriptum - Roma

Stampa
Facciotti - Roma

Tiratura: 70 copie

Finito di stampare nel mese di luglio 2012

PAGINE INTERNE

Carta
Cocoon Offset



Grammatura
120 g/m²

Numero di pagine
60

COPERTINA

Carta
Respecta 100 Satin



Grammatura
350 g/m²

Numero di pagine
4

Questa pubblicazione è stampata
su carta 100% riciclata certificata FSC®



Pubblicazione fuori commercio

A cura di
Direzione Relazioni Esterne

Usando Cocoon Offset e Respecta 100 Satin invece di una carta non riciclata, l'impatto ambientale è stato così ridotto:



20
kg di rifiuti



4
kg di CO₂



38
km di viaggi su strada



398
litri d'acqua



40
kWh di energia



33
kg di legno

Fonte:
European BREF (data on virgin fibre paper).
Carbon footprint data audited by the Carbon Neutral Company.

Enel
Società per azioni
Sede legale in Roma
Viale Regina Margherita, 137
Capitale sociale
Euro 9.403.357.795
(al 31 dicembre 2011) i.v.
Codice Fiscale e Registro Imprese
di Roma n. 00811720580
R.E.A. di Roma n. 756032
Partita IVA n. 00934061003

