



RELAZIONI CON I MEDIA

Tel. +39 06 83055699 - Fax +39 06 83053771
e-mail: ufficiostampa@enel.com

INVESTOR RELATIONS

Tel. +39 06 83057975 - Fax +39 06 83057940
e-mail: investor.relations@enel.com

enel.com

Enel: il Consiglio di Amministrazione approva i risultati 2011

- *Ricavi a 79.514 milioni di euro (73.377 milioni nel 2010, +8,4%).*
- *Ebitda a 17.717 milioni di euro (17.480 milioni nel 2010, +1,4%).*
- *Ebit a 11.366 milioni di euro (11.258 milioni nel 2010, +1,0%).*
- *Risultato netto del Gruppo a 4.148 milioni di euro (4.390 milioni nel 2010, -5,5%).*
- *Utile netto ordinario del Gruppo a 4.097 milioni di euro (4.405 milioni nel 2010, -7,0%).*
- *Indebitamento finanziario netto a 44.629 milioni di euro (44.924 milioni al 31 dicembre 2010, -0,7%).*
- *Dividendo complessivo proposto per l'intero esercizio 2011 pari a 0,26 euro per azione (di cui 0,10 euro per azione corrisposti quale acconto a novembre 2011).*

Presentato alla comunità finanziaria il Piano industriale 2012-2016

- *Ebitda a 16,5 miliardi di euro nel 2012, 17,0 miliardi nel 2014 e 19,0 miliardi nel 2016.*
- *Utile netto ordinario del Gruppo a 3,4 miliardi di euro nel 2012, 3,8 miliardi nel 2014 e 5,0 miliardi nel 2016.*
- *Indebitamento finanziario netto a 43 miliardi di euro nel 2012, 39 miliardi nel 2014 e 30 miliardi nel 2016.*
- *Cash flow in crescita, attraverso il rafforzamento dei programmi di integrazione ed efficienza.*
- *Piano di investimenti per complessivi circa 27 miliardi di euro entro il 2016.*
- *Nuova politica dei dividendi: pay out pari almeno al 40% dell'utile netto ordinario del Gruppo a partire dal 2012.*

Roma, 8 marzo 2012 – Il Consiglio di Amministrazione di Enel SpA ("Enel"), presieduto da Paolo Andrea Colombo, ha approvato nella tarda serata di ieri i risultati dell'esercizio 2011.



Principali dati economico-finanziari consolidati (milioni di euro):

	2011	2010	Variazione
Ricavi	79.514	73.377	+8,4%
Ebitda (Margine operativo lordo)	17.717	17.480	+1,4%
Ebit (Risultato operativo)	11.366	11.258	+1,0%
Risultato netto del Gruppo	4.148	4.390	-5,5%
Utile netto ordinario del Gruppo	4.097	4.405	-7,0%
Indebitamento finanziario netto al 31 dicembre	44.629	44.924	-0,7%

Fulvio Conti, Amministratore Delegato e Direttore Generale di Enel, ha così commentato: "Nel corso del 2011 il nostro Gruppo ha conseguito risultati molto soddisfacenti e ancora una volta in linea con gli obiettivi precedentemente indicati, pur operando in un generale quadro economico sfavorevole, che si è reso ancora più difficile nell'ultimo trimestre dell'anno, in particolare in Italia e in Spagna.

Nel corso del 2012 si confermerà, perlomeno nella prima parte dell'anno, l'andamento negativo delle economie dei Paesi maturi in cui operiamo, che tuttavia dovrebbero cominciare a dare segni di ripresa a partire dal 2013. Proseguirà invece la crescita dei Paesi emergenti, già manifestatasi nel corso del 2011.

In tale contesto, nel corso dei prossimi cinque anni il Gruppo Enel provvederà ad intraprendere rilevanti azioni manageriali in termini di ottimizzazione degli investimenti, incremento delle efficienze e risparmi di costo, con conseguente miglioramento della generazione di cassa. Si prevede che tutto ciò possa consentire di realizzare nell'arco di piano risultati in miglioramento uniti ad un'accresciuta solidità patrimoniale."

I dati patrimoniali al 31 dicembre 2011 e al 31 dicembre 2010 escludono (ove non diversamente indicato) i valori relativi alle attività e alle passività possedute per la vendita che, al 31 dicembre 2011, riguardano essenzialmente, la società Endesa Ireland ed altre minori che, in base allo stato di avanzamento delle trattative per la loro cessione a terzi, ricadono nell'applicazione dell'IFRS 5.

Si segnala che il completamento del processo di allocazione del costo di acquisizione da parte di Enel del 40% del capitale di SE Hydropower, effettuato secondo quanto previsto dal principio contabile internazionale di riferimento IFRS 3 e nei termini consentiti dallo stesso, congiuntamente ad una migliore rappresentazione degli effetti rilevati nel precedente esercizio sulla vendita di quote partecipative senza perdita di controllo, hanno determinato alcune variazioni nei valori iscritti nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 che, pertanto, sono stati opportunamente rettificati e ripresentati ai soli fini comparativi.

Nel presente comunicato vengono utilizzati alcuni "indicatori alternativi di performance" non previsti dai principi contabili internazionali così come adottati dall'Unione Europea - IFRS-EU (Ebitda, Indebitamento finanziario netto, Capitale investito netto, Attività nette possedute per la vendita, Utile netto ordinario del Gruppo), il cui significato e contenuto sono illustrati in allegato, in linea con la raccomandazione CESR/05-178b pubblicata il 3 novembre 2005.



STRATEGIA E OBIETTIVI PER IL PERIODO 2012-2016

ANDAMENTO PREVISTO PER IL 2012

Nel corso degli ultimi anni il quadro macroeconomico mondiale ha confermato la tendenza che ha visto, da una parte, i mercati maturi caratterizzati da un ciclo negativo con PIL e produzione industriale in calo, dall'altra, i mercati emergenti con elevati tassi di crescita sostenuti da espansione demografica, disponibilità di risorse nonché quadri regolatori e istituzionali stabili. Tale tendenza si è accentuata nel corso dell'ultimo trimestre del 2011 e si prevede continui anche nella prima metà del 2012.

Ciò si è anche riflesso sui mercati energetici, con i mercati maturi caratterizzati da assenza di crescita di domanda elettrica e i mercati emergenti che hanno invece continuato a registrare una domanda elettrica in espansione.

In particolare, la debolezza della domanda di energia elettrica caratterizzerà il mercato italiano per l'intero 2012. Nel nostro Paese, gli effetti negativi di tale fenomeno vengono accentuati da una rilevante crescita del margine di riserva, che dovrebbe attestarsi intorno al 45% per effetto principalmente dell'incremento della capacità solare fotovoltaica installata, pari a circa 15 GW a fine 2012.

Come conseguenza, si prevede che gli *spark spreads* (differenza tra prezzo medio di sistema e costo variabile di un impianto a ciclo combinato) della generazione domestica scenderanno nel 2012 di circa 5 €/MWh rispetto al 2011, con conseguenti ripercussioni sul margine operativo lordo della divisione Generazione ed Energy Management che dovrebbe attestarsi a circa 1,3 miliardi di euro rispetto ai circa 1,9 miliardi di euro del 2011 (quest'ultimo al netto delle partite straordinarie pari a circa 300 milioni di euro).

Con riferimento alla Spagna, il 2012 sarà caratterizzato da una domanda in calo rispetto al 2011. Il margine operativo lordo delle attività di Endesa in Iberia dovrebbe scendere a circa 3,7 miliardi di euro rispetto ai circa 4 miliardi di euro del 2011.

Le attività di Endesa in America Latina dovrebbero invece beneficiare della crescita economica dell'area e del conseguente incremento sia della domanda (+4% rispetto al 2011) che della produzione di energia elettrica (+5% rispetto al 2011). Conseguentemente il margine operativo lordo dovrebbe crescere del 10% circa nel 2012, assestandosi a circa 3,6 miliardi di euro.

Con riferimento alla Divisione Internazionale, la Russia dovrebbe registrare a fine 2012 un margine operativo lordo pari a circa 500 milioni di euro, invariato rispetto al 2011, nonostante il *trend* d'incremento dei prezzi del gas stia registrando un rallentamento rispetto alle previsioni originarie. In Slovacchia, il margine operativo lordo dovrebbe attestarsi a circa 800 milioni di euro, invariato rispetto al 2011.

Sempre nel corso del 2012, la Divisione Energie Rinnovabili dovrebbe incrementare la propria capacità netta installata di circa 1 GW, portandola a circa 8,1 GW. Ciò dovrebbe determinare un incremento del margine operativo lordo di tale Divisione di circa 300 milioni di euro rispetto ai circa 1,4 miliardi di euro del 2011, quest'ultimo al netto delle partite non ricorrenti pari a circa 200 milioni di euro.



PIANO INDUSTRIALE 2012-2016

Per il piano industriale 2012-2016, si confermano le seguenti priorità strategiche:

- Consolidamento della posizione di *leadership* nei mercati maturi di riferimento;
- Crescita organica nel settore delle fonti rinnovabili nonché in America Latina, in Russia ed in Europa Orientale;
- Accelerazione dei processi di efficientamento ed eccellenza operativa;
- Rigido controllo degli investimenti e attenzione ai processi d'innovazione;
- Rafforzamento della stabilità finanziaria.

Tali priorità strategiche si tradurranno nei seguenti obiettivi divisionali:

1. ITALIA

Margine operativo lordo:

- pari a circa 5,7 miliardi di euro nel 2012, di cui:
 - circa 3,9 miliardi di euro per la Divisione Infrastrutture e Reti
 - circa 1,3 miliardi di euro per la divisione Generazione ed Energy Management
 - circa 500 milioni di euro per la Divisione Mercato
- pari a circa 5,3 miliardi di euro nel 2014, di cui
 - circa 3,7 miliardi di euro per la Divisione Infrastrutture e Reti
 - circa 1,1 miliardi di euro per la Divisione Generazione ed Energy Management
 - circa 500 milioni di euro per la Divisione Mercato
- pari a circa 5,3 miliardi di euro nel 2016, di cui
 - circa 3,5 miliardi di euro per la Divisione Infrastrutture e Reti
 - circa 1,3 miliardi di euro per la divisione Generazione ed Energy Management
 - circa 500 milioni di euro per la Divisione Mercato

Investimenti: pari complessivamente a circa 7,1 miliardi di euro nel periodo 2012-2016 di cui circa il 64% effettuati dalla Divisione Infrastrutture e Reti, circa il 31% dalla Divisione Generazione ed Energy Management e circa il 5% dalla Divisione Mercato.

2. IBERIA E AMERICA LATINA

IBERIA

Margine operativo lordo: pari a circa 3,7 miliardi di euro nel 2012 (per il 72% proveniente da attività regolate e per il 28% da attività non regolate); pari a circa 3,8 miliardi di euro nel 2014 (per il 74% proveniente da attività regolate e per il 26% da attività non regolate); pari a circa 4 miliardi di euro nel 2016 (per il 74% proveniente da attività regolate e per il 26% da attività non regolate);

Investimenti: pari complessivamente a circa 5,3 miliardi di euro nel periodo 2012-2016, di cui circa il 55% destinati ad attività regolate e circa il 45% ad attività non regolate.



AMERICA LATINA

Margine operativo lordo: pari a circa 3,6 miliardi di euro nel 2012 (per il 50% proveniente da attività regolate e per il 50% da attività non regolate); pari a circa 3,9 miliardi di euro nel 2014 (per il 50% proveniente da attività regolate e per il 50% da attività non regolate); pari a circa 4,6 miliardi di euro nel 2016 (per il 49% proveniente da attività regolate e per il 51% da attività non regolate);

Investimenti: pari complessivamente a circa 5,4 miliardi di euro nel periodo 2012-2016 di cui il 60% destinato ad attività regolate e il 40% ad attività non regolate.

3. DIVISIONE INTERNAZIONALE

Margine operativo lordo: pari a circa 1,6 miliardi di euro nel 2012 (circa 800 milioni di euro in Slovacchia, circa 500 milioni di euro in Russia e circa 300 milioni di euro nei rimanenti Paesi della Divisione); pari a circa 1,8 miliardi di euro nel 2014 (circa 900 milioni di euro in Slovacchia, circa 600 milioni di euro in Russia e circa 300 milioni di euro nei rimanenti Paesi della Divisione); pari a circa 2,4 miliardi di euro nel 2016 (circa 1,2 miliardi di euro in Slovacchia, circa 800 milioni di euro in Russia e circa 400 milioni di euro nei rimanenti Paesi della Divisione).

Investimenti: pari complessivamente a circa 4,0 miliardi di euro nel periodo 2012-2016 di cui circa il 55% in Slovacchia, circa il 30% in Russia e circa il 15% nei rimanenti Paesi della Divisione.

4. DIVISIONE ENERGIE RINNOVABILI

Margine operativo lordo: pari a circa 1,7 miliardi di euro nel 2012; pari a circa 2,2 miliardi di euro nel 2014; pari a circa 2,6 miliardi di euro nel 2016.

Investimenti: pari complessivamente a circa 6,1 miliardi di euro nel periodo 2012-2016. Con riferimento agli investimenti destinati allo sviluppo, si rileva la seguente apertura geografica: 29% Italia, 34% America Latina, 22% Nord America e il rimanente 15% tra Iberia e resto d'Europa.

AZIONI MANAGERIALI

Nei mercati maturi, Italia e Iberia, il Gruppo Enel punta al mantenimento della propria posizione di *leadership* principalmente attraverso progetti di capacità di generazione di *back-up* e di efficienza in Italia, nonché nuova capacità idroelettrica di pompaggio in Spagna. Inoltre, verranno perseguiti progetti innovativi e ad alto valore aggiunto, come la mobilità elettrica e l'installazione dei contatori digitali in Spagna.

Nei mercati in crescita, il Gruppo Enel investirà per aumentare la capacità netta installata di circa 6,6 GW entro il 2016, di cui circa 4,5 GW nella Divisione Energie Rinnovabili, circa 1,1 GW in America Latina (Bocamina II, El Quimbo, Casalaco e *Reserva Fria*), circa 1 GW in Slovacchia (Mohovce 3 e 4) e tramite il riefficientamento della capacità di generazione in Russia.

Gli investimenti complessivi del Gruppo Enel per il periodo 2012-2016 ammontano a circa 27 miliardi di euro, in calo di circa 4 miliardi di euro rispetto al precedente piano industriale 2011-



2015, per effetto sia dei minori investimenti in Italia ed Iberia, per circa 3 miliardi di euro, sia dei benefici derivanti dal progetto "Optima Capex", per circa 1 miliardo di euro.

Il Gruppo Enel continuerà, inoltre, a perseguire maggiori efficienze e risparmio di costi attraverso l'implementazione delle sinergie tra Enel ed Endesa (pari a circa 1,3 miliardi di euro annui a partire dal 2011) e la realizzazione del programma Zenith (che dovrebbe assicurare circa 5,9 miliardi di euro di maggiore cassa disponibile al 2015 rispetto a fine 2008). Inoltre il Gruppo Enel ha lanciato un nuovo programma di efficientamento e snellimento dei processi chiamato "Progetto One Company", che dovrebbe consentire di realizzare ulteriori risparmi per circa 400 milioni di euro annui a partire dal 2016. Tale progetto è finalizzato principalmente a semplificare i processi decisionali, a unificare le attività della Holding di Gruppo e ad accentrare le attività globali di servizio.

Nel complesso, le azioni manageriali descritte consentiranno al Gruppo Enel di aumentare i flussi di cassa disponibili tali da portare, nel periodo 2012-2016, a una riduzione dell'indebitamento finanziario netto consolidato di circa 14,5 miliardi di euro.

Nell'ambito del piano industriale 2012-2016 è inoltre prevista una revisione della politica dei dividendi, che sarà basata - a decorrere dai risultati dell'esercizio 2012 - su un *pay-out* pari almeno al 40% dell'utile netto ordinario di Gruppo. Nell'arco del piano stesso si prevede che i dividendi saranno distribuiti una volta all'anno, senza ricorrere, quindi, al pagamento di acconti sul dividendo.

OBIETTIVI QUANTITATIVI

Per il **2012** si prevedono attualmente i seguenti *target*:

- Ebitda pari a circa 16,5 miliardi di euro
- Utile netto ordinario di Gruppo pari a circa 3,4 miliardi di euro
- Indebitamento finanziario netto pari a circa 43 miliardi di euro

Per il **2014** si prevedono attualmente i seguenti *target*:

- Ebitda pari a circa 17,0 miliardi di euro
- Utile netto ordinario di Gruppo pari a circa 3,8 miliardi di euro
- Indebitamento finanziario netto pari a circa 39 miliardi di euro

Per il **2016** si prevedono attualmente i seguenti *target*:

- Ebitda pari a circa 19,0 miliardi di euro
- Utile netto ordinario di Gruppo pari a circa 5,0 miliardi di euro
- Indebitamento finanziario netto pari a circa 30 miliardi di euro

DATI OPERATIVI 2011

Vendite di energia elettrica e gas

Le vendite di energia del Gruppo Enel ai clienti finali nel 2011 si attestano a 311,8 TWh, in crescita di 2,8 TWh (+0,9%) rispetto al precedente esercizio.



L'aumento è da riferirsi essenzialmente alle maggiori quantità vendute all'estero (+12,0 TWh), relative principalmente alle attività svolte in Francia (+5,8 TWh), in America Latina (+5,4 TWh) e in Russia (+1,6 TWh), parzialmente compensate dai minori volumi venduti in Italia (-9,2 TWh).

Le vendite di gas alla clientela finale sono state pari a 8,5 miliardi di metri cubi, in decremento di 0,4 miliardi di metri cubi (-4,5%) rispetto al 2010. Le vendite di gas sul mercato nazionale sono diminuite di 0,9 miliardi di metri cubi, mentre quelle realizzate all'estero, riferibili esclusivamente ad Endesa, sono risultate in crescita di 0,5 miliardi di metri cubi.

Produzione di energia elettrica

La produzione netta complessiva del Gruppo Enel nel 2011 è pari a 293,9 TWh (+1,3% rispetto ai 290,2 TWh dell'anno precedente), di cui 79,0 TWh in Italia e 214,9 TWh all'estero.

In Italia, gli impianti di produzione del Gruppo Enel hanno generato 79,0 TWh, in diminuzione di 2,6 TWh rispetto al 2010. Il decremento della produzione da fonte idroelettrica (-5,9 TWh), dovuto alle non favorevoli condizioni di idraulicità riscontrate nel 2011 rispetto al 2010, è stato parzialmente compensato da una crescita della produzione termoelettrica (+2,9 TWh) e delle altre fonti rinnovabili (+0,4 TWh).

La domanda di energia elettrica sul mercato nazionale nel 2011 si è attestata a 332,3 TWh, in aumento dello 0,6% rispetto al 2010 e sostenuta in particolare dalle importazioni nette, che hanno registrato un aumento di 1,5 TWh (+3,3%).

All'estero la produzione netta del Gruppo Enel nel 2011 è stata pari a 214,9 TWh, in aumento di 6,3 TWh (+3,0%) rispetto al precedente esercizio. L'incremento è da riferirsi principalmente alle maggiori quantità generate da Endesa nella penisola iberica (+8,1 TWh, nonostante la contrazione di 0,6 TWh riferibile alla variazione di perimetro degli impianti di ECyR confluiti in Enel Green Power España alla fine del mese di marzo 2010) e all'incremento della produzione delle società della Divisione Energie Rinnovabili (+1,0 TWh), connessa principalmente alla già citata variazione di perimetro relativa all'operazione ECyR.

L'energia elettrica prodotta dalle centrali del Gruppo Enel in Italia e nel resto del mondo è stata generata per il 58,4% da fonte termoelettrica, per il 28,2% da fonti rinnovabili e per il 13,4% da fonte nucleare.

Distribuzione di energia elettrica

L'energia elettrica vettoriata sulla rete di distribuzione del Gruppo Enel nel 2011 si è attestata a 435,0 TWh, di cui 246,0 TWh in Italia e 189,0 TWh all'estero.

I volumi di elettricità distribuita in Italia diminuiscono di 1,0 TWh (-0,4%) rispetto a quanto rilevato nel precedente esercizio.

L'elettricità distribuita all'estero è pari a 189,0 TWh, con un incremento di 4,4 TWh (+2,4%) rispetto al precedente esercizio che risulta connesso principalmente al maggior apporto di Endesa (+3,9 TWh), sia nella penisola iberica (+1,6 TWh) che in America Latina (+2,3 TWh).

DATI ECONOMICO-FINANZIARI CONSOLIDATI 2011

I **Ricavi** del 2011 sono pari a 79.514 milioni di euro, con un incremento pari a 6.137 milioni di euro (+8,4%) rispetto al 2010. La variazione positiva è da riferire sostanzialmente ai maggiori ricavi da generazione e *trading* di energia elettrica e di combustibili, oltre alla crescita dei ricavi



da vendita di energia elettrica a clienti finali sui mercati liberi non domestici. Inoltre, i ricavi del 2011 includono i proventi (per complessivi 429 milioni di euro) derivanti dalla cessione di alcune partecipazioni e dalla rimisurazione a *fair value* delle attività e passività di talune società per le quali, a seguito di operazioni effettuate nel 2011, si sono modificati i requisiti relativi al controllo.

L'**Ebitda** (margine operativo lordo) del 2011 è pari a 17.717 milioni di euro. L'incremento rispetto al precedente esercizio, pari a 237 milioni di euro (+1,4%), risente, oltre che dei sopracitati proventi da cessione di partecipazioni e rimisurazione a *fair value*, dell'incremento dei risultati delle Divisioni Mercato, Infrastrutture e Reti, Internazionale ed Energie Rinnovabili, parzialmente compensato dalla riduzione del margine delle Divisioni Generazione ed Energy Management e Iberia e America Latina. Per tale ultima Divisione, la variazione del margine risente anche degli effetti derivanti dalle cessioni, perfezionate a fine 2010, delle attività relative alla rete di distribuzione del gas e alla rete di trasmissione dell'energia elettrica in Spagna, nonché della rilevazione nel 2011 dell'imposta patrimoniale prevista in Colombia.

L'**Ebit** (risultato operativo) del 2011 ammonta a 11.366 milioni di euro, in aumento dell'1,0% rispetto al dato del 2010 (11.258 milioni di euro) a fronte di un incremento degli ammortamenti e perdite di valore per 129 milioni di euro.

Il **Risultato netto del Gruppo** del 2011 ammonta a 4.148 milioni di euro rispetto ai 4.390 milioni di euro dell'esercizio precedente (-5,5%). Tale riduzione è dovuta al maggior carico fiscale dell'esercizio (che risente anche dell'adeguamento della fiscalità corrente e differita rilevato a seguito della modifica intervenuta alla disciplina della c.d. "Robin Hood Tax" in Italia), che ha più che compensato il miglioramento della gestione operativa e finanziaria del Gruppo. L'**Utile netto ordinario del Gruppo** del 2011 è pari a 4.097 milioni di euro e risulta in diminuzione di 308 milioni di euro (-7,0%) rispetto ai 4.405 milioni di euro dell'esercizio 2010.

Il **Capitale investito netto** al 31 dicembre 2011, inclusivo delle attività nette possedute per la vendita pari a 323 milioni di euro, ammonta a 99.069 milioni di euro ed è coperto dal patrimonio netto del Gruppo e di terzi per 54.440 milioni di euro e dall'indebitamento finanziario netto per 44.629 milioni di euro.

L'**Indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2011 si attesta a 44.629 milioni di euro, registrando un decremento di 295 milioni di euro (-0,7%) rispetto al 31 dicembre 2010. In particolare, i flussi di cassa generati dalla gestione operativa e dalle cessioni di taluni *asset* non strategici sono stati parzialmente compensati dagli investimenti effettuati nel periodo e dal pagamento dei dividendi. Al 31 dicembre 2011, l'incidenza dell'indebitamento finanziario netto sul patrimonio netto complessivo, il cosiddetto **rapporto debt to equity**, si attesta a 0,82 a fronte di 0,83 di fine 2010, mentre il **rapporto tra Indebitamento finanziario netto ed Ebitda** è pari a 2,5 (2,6 al 31 dicembre 2010).

Gli **Investimenti** effettuati nel 2011 sono pari a 7.484 milioni di euro (di cui 6.845 milioni di euro riferibili a immobili, impianti e macchinari) e si incrementano di 394 milioni di euro rispetto al 2010.

Al 31 dicembre 2011 i **Dipendenti** del Gruppo sono pari a 75.360 unità (78.313 unità a fine 2010). Il decremento registrato, pari a 2.953 unità, è da riferire sostanzialmente alle variazioni di perimetro riferite a cessioni di società effettuate nel corso dell'esercizio (-2.462 unità) e al



saldo netto tra assunzioni e cessazioni (-491 unità). Al 31 dicembre 2011 i dipendenti impegnati nelle società del Gruppo con sede all'estero sono pari a 38.518 unità.

RISULTATI 2011 DELLA CAPOGRUPPO

La Capogruppo Enel SpA, nella propria funzione di *holding* industriale, definisce gli obiettivi strategici a livello di Gruppo e coordina le attività delle società controllate. Svolge inoltre la funzione di tesoreria centrale, provvede alla copertura dei rischi assicurativi, fornisce assistenza e indirizzi in materia di organizzazione, gestione del personale e relazioni industriali, nonché in materia contabile-amministrativa, fiscale, legale e societaria. Inoltre, fino al 31 dicembre 2011, Enel SpA è stata titolare di un contratto pluriennale di importazione di energia elettrica sulla frontiera elvetica.

Risultati (milioni di euro):

	2011	2010	Variazione
Ricavi	762	677	+12,6%
Proventi netti da cessione di partecipazioni	-	731	-
Ebitda (Margine operativo lordo)	(63)	659	-
Ebit (Risultato operativo)	(96)	637	-
Oneri finanziari netti e proventi da partecipazioni	2.351	2.237	+5,1%
Utile dell'esercizio	2.467	3.117	-20,9%
Indebitamento finanziario netto al 31 dicembre	13.594	13.314	+2,1%

I **Ricavi** della Capogruppo nel 2011 ammontano a 762 milioni di euro, con un incremento di 85 milioni di euro rispetto al 2010 (+12,6%), riferibile principalmente ai maggiori ricavi per prestazioni di assistenza e consulenza rese alle società controllate (37 milioni di euro) e da vendita di energia elettrica (24 milioni di euro), nonché al provento generato dalla vendita della partecipazione detenuta in Deval SpA (21 milioni di euro).

I **Proventi netti da cessione di partecipazioni**, pari a zero nell'esercizio 2011, si riferivano nel 2010 essenzialmente alla plusvalenza, al netto dei costi di transazione, derivante dalla cessione di una quota pari al 30,8% della partecipazione posseduta in Enel Green Power SpA effettuata mediante offerta globale di vendita (728 milioni di euro).

L'**Ebitda** dell'esercizio 2011, negativo per 63 milioni di euro, registra una riduzione di 722 milioni di euro rispetto al 2010. Tale variazione è riferibile essenzialmente alla rilevazione nell'esercizio precedente del citato provento netto derivante dalla cessione della quota di minoranza di Enel Green Power.

L'**Ebit** del 2011 è negativo per 96 milioni di euro e, inclusivo di ammortamenti e perdite di valore pari a 33 milioni di euro (22 milioni di euro nell'esercizio 2010), registra una riduzione di 733 milioni di euro rispetto al 2010, in linea con l'andamento del margine operativo lordo.



Gli **Oneri finanziari netti e proventi da partecipazioni** risultano positivi per 2.351 milioni di euro (2.237 milioni di euro nel 2010) e includono (i) dividendi distribuiti dalle società controllate e da altre imprese per 3.223 milioni di euro (3.369 milioni di euro nel 2010) e (ii) oneri finanziari netti per 872 milioni di euro (1.132 milioni di euro nel 2010). In particolare, la riduzione degli oneri finanziari netti, pari a 260 milioni di euro, è riferibile essenzialmente al decremento degli oneri netti da strumenti derivati su tassi, ai maggiori interessi attivi maturati sui conti correnti intersocietari, nonché agli effetti connessi alla rilevazione nel 2010, ed all'esercizio nel corso del 2011, della "bonus share" concessa nell'ambito dell'offerta globale di vendita di azioni di Enel Green Power.

L'**Utile dell'esercizio** 2011 ammonta a 2.467 milioni di euro, a fronte di 3.117 milioni di euro del 2010.

L'**Indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2011 risulta pari a 13.594 milioni di euro, in aumento di 280 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2010, per effetto essenzialmente dell'utilizzo di linee di credito bancarie i cui effetti sono stati parzialmente compensati dai rimborsi effettuati nel corso dell'esercizio.

Il **Patrimonio netto** al 31 dicembre 2011 ammonta a 24.190 milioni di euro, in diminuzione di 326 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2010. Tale variazione è riferibile essenzialmente alla distribuzione del saldo sul dividendo dell'esercizio 2010 (per 1.693 milioni di euro), nonché dell'acconto sul dividendo dell'esercizio 2011 (per 940 milioni di euro), nonché all'utile complessivo rilevato nell'esercizio 2011 (per 2.307 milioni di euro).

AVVENIMENTI RECENTI

In data **30 novembre 2011** è stata data esecuzione all'accordo stipulato il 24 ottobre 2011 tra Enel e CVA SpA (CVA) che prevede la cessione da parte di Enel del 51% del capitale di Deval SpA e Vallenergie SpA per un corrispettivo complessivo di circa 40 milioni di euro. CVA, società della Regione Valle d'Aosta, era già titolare del restante 49% del capitale delle società in questione.

La cessione è stata effettuata a seguito del nulla osta da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

In data **5 dicembre 2011** è stato siglato un Protocollo tra Regione Emilia-Romagna ed Enel, nel contesto del Piano energetico regionale, per un uso più efficiente dell'energia su tutto il territorio interessato e il ricorso a fonti rinnovabili per la produzione, unitamente all'impegno per ridurre le emissioni di CO₂.

In data **8 dicembre 2011** l'agenzia Standard & Poor's ha posto sotto osservazione ("creditwatch") per un eventuale abbassamento il *rating* di Enel a lungo termine, attualmente pari ad "A-".

Tale modifica segue di pochi giorni l'analoga revisione disposta da Standard & Poor's in merito al *rating* della Repubblica Italiana e tiene conto della composizione dell'azionariato di Enel, che vede una partecipazione pubblica pari a circa il 31% del capitale della Società.



In data **16 gennaio 2012** la Società ha provveduto a fornire al mercato alcune valutazioni preliminari circa gli effetti per il Gruppo Enel del nuovo sistema tariffario nazionale per le attività di distribuzione e misura dell'energia elettrica.

In base a stime preliminari di Enel, il nuovo quadro regolatorio determinerà un livello di ricavi tariffari per il 2012 in leggero incremento rispetto al 2011.

In particolare, in base a tali stime, all'avvio del periodo regolatorio 2012-2015 il capitale investito netto riconosciuto ai fini regolatori (così detta *Regulatory Asset Base* - RAB) dovrebbe attestarsi per le attività di distribuzione e misura della controllata Enel Distribuzione SpA a circa 21,5 miliardi di euro, al netto della RAB per le attività di commercializzazione della controllata Enel Servizio Elettrico SpA, pari a circa 0,4 miliardi di euro.

Nel periodo 2012-2015 il tasso medio di remunerazione del capitale investito (così detto WACC) per le attività di distribuzione e misura è stato fissato al 7,6%, in aumento rispetto al precedente periodo regolatorio 2008-2011 (quando è risultato pari al 7% per la distribuzione e al 7,2% per la misura).

Per quanto riguarda i costi operativi, è stato confermato per il periodo 2012-2015 il meccanismo di *price cap*, che prevede l'aggiornamento annuale delle tariffe per tener conto del tasso di inflazione e di un tasso di riduzione annuale dei costi riconosciuti (così detto *X factor*) pari al 2,8% per le attività di distribuzione e al 7,1% per le attività di misura (risultati pari, rispettivamente, all'1,9% e al 5% nel periodo regolatorio 2008-2011).

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 ad 281 milioni di euro ed ha comportato per Enel una plusvalenza su base consolidata di 178 milioni di euro, al netto degli oneri accessori. Il quantitativo venduto è pari al totale della partecipazione attualmente posseduta da Enel in Terna, le cui azioni sono negoziate sul Mercato Telematico Azionario 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 ad 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.

In data **13 febbraio 2012**, si è chiusa anticipatamente l'offerta pubblica delle obbligazioni Enel a tasso fisso e a tasso variabile riservate ai risparmiatori *retail*. Nel corso dell'offerta, Enel ha aumentato il valore nominale dell'offerta, 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 (anch'esse con scadenza 20 febbraio 2018), sono invece fruttifere di interessi che saranno corrisposti 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.



In data **27 febbraio 2012**, General Electric e la controllata Enel Distribuzione SpA, società che gestisce oltre l'85% della rete elettrica di distribuzione italiana, hanno raggiunto un accordo di *partnership* strategica che avrà durata fino al 31 dicembre 2014, finalizzato allo sviluppo di progetti di efficienza energetica e di 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 energetica, potranno consentire di implementare con efficacia operativa interventi complessi su clienti specifici.

Le due società 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*.

PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

Il quadro macroeconomico globale si presenta ancora molto incerto e, nelle economie mature europee, il ciclo economico non sembra presentare, al momento, segnali di ripresa, con previste contrazioni del PIL in Spagna e in Italia.

Nei paesi emergenti dell'Europa dell'Est, in Russia e nei paesi dell'America Latina, al contrario, si evidenziano *trend* positivi di crescita e di consolidamento dell'economia.

Il Gruppo proseguirà, quindi, il percorso di crescita intrapreso nei citati paesi emergenti, nonché il proprio impegno nel settore delle fonti rinnovabili, con l'intento di rafforzare nello stesso il ruolo di *leader* a livello mondiale.

Si conferma, altresì, la ricerca e l'innovazione tecnologica tra le priorità strategiche per rendere più efficiente e responsabile il modo di produrre e consumare energia. Si continuerà a porre la massima attenzione alla qualità del servizio per i clienti finali ed al valore dei rapporti con le comunità locali attraverso una trasparente politica di responsabilità sociale d'impresa.

Il Gruppo continuerà a realizzare programmi di efficienza operativa e a massimizzare le sinergie in tutti i Paesi in cui opera, oltre a seguire una rigorosa disciplina nelle scelte di investimento al fine di migliorare ulteriormente la propria posizione finanziaria consolidata.

In tale contesto, la diversificazione geografica e tecnologica raggiunta dal Gruppo, unitamente ad un portafoglio ben equilibrato tra attività regolate e non regolate, potrà consentire di controbilanciare in grande misura l'impatto che la segnalata debolezza delle economie europee, in particolar modo in Italia ed in Spagna, potrebbe avere sui energetici risultati del Gruppo.



ASSEMBLEA E DIVIDENDI

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre convocato l'Assemblea degli azionisti per il prossimo 30 aprile 2012, in unica convocazione di parte ordinaria e straordinaria.

Tale Assemblea sarà chiamata anzitutto, in sede ordinaria, ad approvare il bilancio di esercizio e ad esaminare il bilancio consolidato 2011, nonché a deliberare circa la distribuzione di un dividendo complessivo relativo all'intero esercizio 2011 di 0,26 euro per azione. Il monte dividendi relativo all'esercizio 2011 risulta quindi pari a circa 2.445 milioni di euro a fronte di un utile netto consolidato ordinario (ossia riconducibile alla sola gestione caratteristica) pari a circa 4.097 milioni di euro, in linea con la politica dei dividendi finora applicata e caratterizzata da un *pay-out* pari al 60% dell'utile netto consolidato ordinario.

Si ricorda in proposito che il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 28 settembre 2011, ha deliberato la distribuzione agli azionisti di un acconto sul dividendo dell'esercizio 2011 pari a 0,10 euro per azione, il cui pagamento è avvenuto a decorrere dal 24 novembre 2011 con data di "stacco cedola" coincidente con il 21 novembre 2011. Per quanto concerne il saldo del dividendo dell'esercizio 2011, pari ad euro 0,16 per azione, il Consiglio di Amministrazione propone di fissare il 18 giugno 2012 come data di "stacco cedola" e il 21 giugno 2012 per il pagamento. Al pagamento del saldo del dividendo concorre esclusivamente l'utile di esercizio 2011 di Enel SpA, pari a 2.467 milioni di euro (di cui 940 milioni di euro già distribuiti a titolo di acconto).

L'Assemblea sarà inoltre chiamata in sede ordinaria ad assumere una delibera non vincolante sulla sezione della relazione sulla remunerazione che illustra la politica di Enel SpA in materia di remunerazione degli Amministratori, del Direttore Generale e dei Dirigenti con responsabilità strategiche.

L'Assemblea sarà infine chiamata a deliberare in sede straordinaria circa alcune modifiche dello statuto sociale finalizzate ad assicurare l'equilibrio tra i generi nella composizione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

La documentazione relativa agli argomenti all'ordine del giorno dell'Assemblea, prevista dalla normativa vigente, sarà messa a disposizione del pubblico nei termini di legge.

EMISSIONI OBBLIGAZIONARIE E OBBLIGAZIONI IN SCADENZA

Le principali emissioni obbligazionarie effettuate dal Gruppo Enel nel corso 2011 sono le seguenti:

- emissione, in data 25 gennaio 2011, di prestiti obbligazionari in pesos colombiani da parte di Emgesa per un controvalore complessivo di 290 milioni di euro;
- emissione, nei mesi di marzo e giugno 2011, nell'ambito del programma di *Global Medium Term Notes*, di prestiti obbligazionari da parte di Enel Finance International NV nella forma di *private placement* e piazzamenti pubblici (relativamente ai franchi svizzeri), con garanzia di Enel SpA, le cui caratteristiche sono di seguito indicate:
 - 150 milioni di euro a tasso fisso 5,6% con scadenza 10 marzo 2031;



- 50 milioni di euro a tasso fisso 5,65% con scadenza 21 marzo 2030;
- 150 milioni di franchi svizzeri a tasso fisso 2% con scadenza 23 dicembre 2015;
- 100 milioni di franchi svizzeri a tasso fisso 3% con scadenza 23 giugno 2020;
- 11.500 milioni di yen a tasso fisso 1% con scadenza 14 giugno 2018;
- emissione, in data 15 giugno e 17 ottobre 2011, di prestiti obbligazionari in real brasiliani da parte di Ampla e Coelce per un controvalore complessivo di 311 milioni di euro;
- emissione, in data 12 luglio 2011, nell'ambito del programma di *Global Medium Term Notes*, di un prestito obbligazionario da parte di Enel Finance International NV, con garanzia di Enel SpA, destinato a investitori istituzionali per un controvalore complessivo di 1.750 milioni di euro, strutturata nelle seguenti due *tranches*:
 - 1.000 milioni di euro a tasso fisso 4,125% con scadenza 12 luglio 2017;
 - 750 milioni di euro a tasso fisso 5% con scadenza 12 luglio 2021;
- emissione, in data 24 ottobre 2011, nell'ambito del programma di *Global Medium Term Notes*, di un prestito obbligazionario da parte di Enel Finance International NV, con garanzia di Enel SpA, destinato a investitori istituzionali per un controvalore complessivo di 2.250 milioni di euro, strutturata nelle seguenti due *tranches*:
 - 1.250 milioni di euro a tasso fisso 4,625% con scadenza 24 giugno 2015;
 - 1.000 milioni di euro a tasso fisso 5,750% con scadenza 24 ottobre 2018.

Nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2012 e il 30 giugno 2013 è prevista la scadenza di prestiti obbligazionari dell'importo complessivo di 4.818 milioni di euro, di cui:

- 600 milioni di euro relativi a un prestito obbligazionario a tasso fisso, emesso dalla Capogruppo Enel SpA, in scadenza nel mese di marzo 2012;
- 400 milioni di euro relativi a un prestito obbligazionario a tasso variabile, emesso dalla Capogruppo Enel SpA, in scadenza nel mese di marzo 2012;
- 300 milioni di euro relativi a un prestito obbligazionario a tasso variabile, emesso da Endesa Capital, in scadenza nel mese di luglio 2012;
- 400 milioni di sterline inglesi (consolidati per un controvalore di 479 milioni di euro) relative a un prestito obbligazionario a tasso fisso, emesso da International Endesa BV, in scadenza nel mese di luglio 2012;
- 230 milioni di dollari statunitensi (consolidati per un controvalore di 178 milioni di euro) relativi a un prestito obbligazionario a tasso fisso, emesso da International Endesa BV, in scadenza nel mese di settembre 2012;
- 150 milioni di euro relativi a un prestito obbligazionario a tasso variabile, emesso da International Endesa BV, in scadenza nel mese di novembre 2012;
- 1.000 milioni di dollari statunitensi (consolidati per un controvalore di 773 milioni di euro) relativi a un prestito obbligazionario a tasso fisso, emesso da Enel Finance International NV, in scadenza nel mese di gennaio 2013;
- 700 milioni di euro relativi a un prestito obbligazionario a tasso fisso, emesso da International Endesa BV, in scadenza nel mese di febbraio 2013;
- 750 milioni di euro relativi a un prestito obbligazionario a tasso fisso, emesso dalla Capogruppo Enel SpA, in scadenza nel mese di giugno 2013.

Alle ore 9,30 di oggi, 8 marzo 2012, a Roma, presso il Centro Congressi Enel in Viale Regina Margherita n. 125, si terrà un incontro con analisti finanziari e investitori istituzionali per la presentazione dei risultati dell'esercizio 2011 e del piano industriale 2012-2016, al quale seguirà una conferenza stampa. L'evento verrà trasmesso in diretta su internet nel sito www.enel.com.



Comunicato Stampa

Il materiale di supporto sarà reso disponibile sul sito stesso, nella sezione Investitori, in concomitanza con l'avvio dell'incontro.

Si allegano gli schemi di conto economico, del prospetto dell'utile (perdita) complessivo rilevato nell'esercizio, di stato patrimoniale e di rendiconto finanziario consolidati del Gruppo Enel e gli analoghi schemi di bilancio della Capogruppo Enel SpA e si segnala che tali schemi e le note di commento sono stati consegnati al Collegio Sindacale e alla Società di revisione per le valutazioni di competenza. Si allega, inoltre, una sintesi descrittiva degli "indicatori alternativi di performance".

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Luigi Ferraris, dichiara ai sensi del comma 2 dell'art. 154-bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente comunicato corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Segue una sintetica analisi dei risultati delle singole Divisioni (le cui tabelle non tengono conto di elisioni intersettoriali).



Risultati delle Divisioni

La rappresentazione dei risultati economici e patrimoniali per Divisione e Area di attività è effettuata in base all'approccio utilizzato dal *management* per valutare le *performance* del Gruppo nei due esercizi a confronto.

Divisione Mercato

Risultati (milioni di euro):

	2011	2010	Variazione
Ricavi	17.731	18.697	-5,2%
Ebitda	561	483	+16,1%
Ebit	141	58	-
Investimenti	90	62	+45,2%

I **Ricavi** del 2011 ammontano a 17.731 milioni di euro, in diminuzione di 966 milioni di euro rispetto al 2010 (-5,2%), per effetto essenzialmente delle minori quantità vendute sui mercati dell'energia elettrica e del gas naturale.

L'**Ebitda** del 2011 si attesta a 561 milioni di euro in aumento di 78 milioni di euro rispetto al 2010 (+16,1%). Tale incremento è sostanzialmente riconducibile al miglioramento del margine sulle attività di vendita di energia elettrica e gas nel mercato libero, in parte compensato dal decremento del margine sulle attività di vendita di energia elettrica nel mercato regolato.

L'**Ebit** del 2011, tenuto conto di ammortamenti e perdite di valore per 420 milioni di euro (425 milioni di euro nel 2010), è pari a 141 milioni di euro, in aumento di 83 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. Tale andamento risulta in linea con quello del margine operativo lordo sopra citato.

Divisione Generazione ed Energy Management

Risultati (milioni di euro):

	2011	2010	Variazione
Ricavi	23.146	17.540	+32,0%
Ebitda	2.182	2.392	-8,8%
Ebit	1.590	1.832	-13,2%
Investimenti	432	648	-33,3%

I **Ricavi** del 2011 ammontano a 23.146 milioni di euro, in aumento di 5.606 milioni di euro (+32,0%) rispetto al 2010. Tale variazione è connessa sostanzialmente ai maggiori ricavi per vendita di energia elettrica e da attività di *trading* nei mercati internazionali, ai maggiori ricavi per vendite di diritti di emissione di CO₂, nonché al contributo riconosciuto nel corso dell'esercizio alla centrale di Torrealvaldliga Nord in qualità di "nuovo entrante" nel sistema dell'*emission trading*. L'incremento dei ricavi risente, inoltre, dei proventi, pari a 237 milioni di



euro, relativi all'adeguamento al *fair value* delle attività e delle passività di Hydro Dolomiti Enel, nella misura corrispondente alla quota di partecipazione del Gruppo Enel in tale società, conseguente alla perdita del controllo della stessa avvenuta in ragione della modifica dei relativi assetti di *governance*.

L'**Ebitda** del 2011 si attesta a 2.182 milioni di euro, in diminuzione di 210 milioni di euro (-8,8%) rispetto ai 2.392 milioni di euro registrati nel 2010. Tale variazione è sostanzialmente riconducibile alla riduzione del margine sulle attività di generazione, vendita e *trading* di gas naturale, parzialmente compensata dai citati proventi da misurazione al *fair value* conseguenti la modifica dei requisiti di controllo della società Hydro Dolomiti Enel.

L'**Ebit** del 2011 si attesta a 1.590 milioni di euro (1.832 milioni di euro nel 2010), tenuto conto di maggiori ammortamenti e perdite di valore per 32 milioni di euro.

Divisione Ingegneria e Innovazione

Risultati (milioni di euro):

	2011	2010	Variazione
Ricavi	397	608	-34,7%
Ebitda	12	14	-14,3%
Ebit	9	10	-10,0%
Investimenti	4	5	-20,0%

I **Ricavi** del 2011 ammontano a 397 milioni di euro, in calo di 211 milioni di euro (-34,7%) rispetto all'esercizio precedente. Il decremento è da collegare essenzialmente a minori attività svolte in favore della Divisione Generazione ed Energy Management, di E.On España e delle società della Divisione Internazionale.

L'**Ebitda** del 2011 ammonta a 12 milioni di euro con un decremento, pari a 2 milioni di euro, che riflette la diversa marginalità delle attività effettuate nei due periodi a confronto.

L'**Ebit** del 2011 ammonta a 9 milioni di euro, con un decremento pari a 1 milione di euro, in linea con l'andamento del margine operativo lordo.



Divisione Infrastrutture e Reti

Risultati (milioni di euro):

	2011	2010	Variazione
Ricavi	7.460	7.427	+0,4%
Ebitda	4.285	3.813	+12,4%
Ebit	3.347	2.911	+15,0%
Investimenti	1.383	1.147	+20,6%

I **Ricavi** del 2011 ammontano a 7.460 milioni di euro, in aumento di 33 milioni di euro (+0,4%) rispetto a quanto registrato nel 2010. Tale variazione è connessa essenzialmente a maggiori ricavi per connessioni alle reti elettriche, a premi sulla continuità del servizio, a conguagli e rettifiche di stima su attività di trasporto inclusive dei meccanismi di perequazione degli anni precedenti; tali effetti positivi sono stati parzialmente compensati dalla riduzione dei ricavi da trasporto di energia elettrica registrata nell'esercizio.

L'**Ebitda** del 2011 ammonta a 4.285 milioni di euro ed evidenzia un incremento di 472 milioni di euro (+12,4%) rispetto al 2010 essenzialmente riconducibile ai maggiori contributi per connessioni alle reti elettriche, ai maggiori premi sulla continuità del servizio e alla riduzione dei costi operativi, i cui effetti sono parzialmente compensati dal decremento del margine da trasporto di energia elettrica e dall'effetto negativo delle citate rettifiche di stima.

L'**Ebit** del 2011, tenuto conto di ammortamenti e perdite di valore per 938 milioni di euro (902 milioni di euro nel 2010), si attesta a 3.347 milioni di euro, in aumento di 436 milioni di euro rispetto al dato registrato nell'esercizio precedente (+15,0%).

Divisione Iberia e America Latina

Risultati (milioni di euro):

	2011	2010	Variazione
Ricavi	32.647	31.263	+4,4%
Ebitda	7.251	7.896	-8,2%
Ebit	4.057	4.643	-12,6%
Investimenti	2.491	2.866	-13,1%

I **Ricavi** del 2011 ammontano a 32.647 milioni di euro, con un aumento di 1.384 milioni di euro (+4,4%) rispetto al 2010. Tale variazione è riconducibile a maggiori ricavi in Europa conseguiti nell'attività di generazione di energia elettrica, parzialmente compensati dal decremento dei ricavi nell'attività di distribuzione.

L'**Ebitda** del 2011 ammonta a 7.251 milioni di euro, in diminuzione di 645 milioni di euro (-8,2%) rispetto al 2010. Tale variazione è connessa essenzialmente alla diminuzione del margine di generazione e vendita in Europa, inclusiva degli effetti derivanti dalla variazione di perimetro intervenuta nella Divisione, nonché alla rilevazione dell'imposta patrimoniale per il



2011 in Colombia, che hanno più che compensato l'incremento del margine di generazione e distribuzione rilevato in America Latina.

L'**Ebit** del 2011, inclusivo di ammortamenti e perdite di valore per 3.194 milioni di euro (3.253 milioni di euro nel 2010), è pari a 4.057 milioni di euro ed evidenza, rispetto all'esercizio precedente, un decremento di 586 milioni di euro.

Divisione Internazionale

Risultati (milioni di euro):

	2011	2010	Variazione
Ricavi	7.715	6.360	+21,3%
Ebitda	1.642	1.520	+8,0%
Ebit	1.062	903	+17,6%
Investimenti	1.450	1.210	+19,8%

I **Ricavi** del 2011 sono in crescita di 1.355 milioni di euro (+21,3%), passando da 6.360 milioni di euro a 7.715 milioni di euro. Tale andamento è connesso ai maggiori ricavi in Europa centrale e in Russia, riferibili rispettivamente alle maggiori quantità vendute e ai maggiori prezzi di vendita. Tali fenomeni sono stati parzialmente compensati dal decremento dei ricavi in Europa sud-orientale.

L'**Ebitda** del 2011 ammonta a 1.642 milioni di euro ed evidenzia un incremento di 122 milioni di euro rispetto al 2010. Tale andamento è riconducibile ad un aumento del margine in Europa centrale riferibile sostanzialmente a Slovenské elektrárne e al miglioramento del margine realizzato in Russia da Enel OGK-5 e RusEnergosbyt. Tali effetti sono stati parzialmente compensati da una riduzione del margine in Europa sud-orientale, riferito in particolare alla variazione di perimetro relativa alle società bulgare.

L'**Ebit** del 2011 è pari a 1.062 milioni di euro ed evidenzia un incremento di 159 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, tenuto conto di minori ammortamenti e perdite di valore per 37 milioni di euro.



Divisione Energie Rinnovabili

Risultati (milioni di euro):

	2011	2010	Variazione
Ricavi	2.539	2.179	+16,5%
Ebitda	1.585	1.310	+21,0%
Ebit	1.080	966	+11,8%
Investimenti	1.557	1.065	+46,2%

I **Ricavi** del 2011, pari a 2.539 milioni di euro, presentano un incremento di 360 milioni di euro (+16,5%) rispetto ai 2.179 milioni di euro del 2010. Tale variazione risente dei proventi, rilevati nel 2011, derivanti dalla suddivisione degli *asset* facenti capo ad Eufer, nonché del riconoscimento di un indennizzo per l'esproprio dei diritti su un impianto di una società in Nord America e dalla rimisurazione al *fair value* delle attività e delle passività di talune società spagnole per le quali, a seguito di operazioni effettuate nel corso dell'anno, si sono modificati i requisiti relativi al controllo.

La variazione residua è riferibile all'incremento dei ricavi da vendite di energia elettrica dovuto alla maggiore produzione e alla crescita dei prezzi medi in Iberia e America Latina; tali effetti sono stati parzialmente compensati dalla riduzione dei proventi connessi all'attività *retail*.

L'**Ebitda** del 2011 è pari a 1.585 milioni di euro, con un incremento di 275 milioni di euro (+21,0%) rispetto ai 1.310 milioni di euro del 2010, essenzialmente per effetto delle citate rimisurazioni al *fair value*, nonché dell'incremento del margine di generazione realizzato in Spagna, in Italia e resto d'Europa e dell'aumento del margine in Nord America.

L'**Ebit** del 2011 è pari a 1.080 milioni di euro e registra un incremento di 114 milioni di euro, tenuto conto di maggiori ammortamenti e perdite di valore per 161 milioni di euro, sostanzialmente da riferire alla variazione del perimetro di consolidamento e all'adeguamento di valore sull'avviamento allocato alla CGU Enel Green Power Hellas.

Area Servizi e Altre Attività

Risultati (milioni di euro):

	2011	2010	Variazione
Ricavi	1.356	1.133	+19,7%
Ebitda	237	136	+74,3%
Ebit	132	26	-
Investimenti	64	80	-20,0%

I **Ricavi** del 2011 sono pari a 1.356 milioni di euro, con un incremento di 223 milioni di euro rispetto al 2010. Tale aumento riflette sostanzialmente i maggiori ricavi per servizi informatici, di telefonia e assicurativi che risultano parzialmente compensati dai minori ricavi per lavori in corso su ordinazione relativi a progetti informatici (essenzialmente per la riduzione intervenuta nel portafoglio di commesse tra i due esercizi a confronto).



Comunicato Stampa

L'**Ebitda** del 2011 è pari a 237 milioni di euro, con un incremento di 101 milioni di euro (+74,3%) rispetto all'esercizio precedente. Tale incremento è riferibile essenzialmente all'effetto positivo della marginalità connessa alla realizzazione delle commesse, alla cancellazione della passività per le agevolazioni tariffarie ai dipendenti in servizio in Italia, conseguente ad apposito accordo siglato nel 2011, nonché all'incremento del margine realizzato sulle attività di riassicurazione.

L'**Ebit** del 2011 si attesta a 132 milioni di euro, in aumento di 106 milioni di euro rispetto al 2010, in linea con l'andamento del margine operativo lordo.



INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE

Di seguito viene riportato il significato e il contenuto degli "indicatori alternativi di performance", non previsti dai principi contabili IFRS-EU, utilizzati nel presente comunicato al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione economico-finanziaria del Gruppo.

- **L'Ebitda** (margine operativo lordo) rappresenta per Enel un indicatore della *performance* operativa ed è calcolato sommando al "Risultato operativo" gli "Ammortamenti e perdite di valore";
- **L'Indebitamento finanziario netto** rappresenta per Enel un indicatore della propria struttura finanziaria ed è determinato dai "Finanziamenti a lungo termine", dalle quote correnti a essi riferiti, e dai "Finanziamenti a breve termine", al netto delle "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" e delle attività finanziarie correnti e non correnti (crediti finanziari e titoli diversi da partecipazioni) incluse nelle "Altre attività correnti" e nelle "Altre attività non correnti";
- **Il Capitale investito netto** è definito quale somma delle "Attività correnti", delle "Attività non correnti" e delle "Attività nette possedute per la vendita" al netto delle "Passività correnti" e delle "Passività non correnti", escludendo le voci precedentemente considerate nella definizione di Indebitamento finanziario netto;
- **Le Attività nette possedute per la vendita** sono definite come somma algebrica delle "Attività possedute per la vendita" e delle "Passività possedute per la vendita";
- **L'Utile netto ordinario del Gruppo** è definito come il "Risultato netto del Gruppo" riconducibile alla sola gestione caratteristica.



Conto economico consolidato

Milioni di euro

	2011		2010	
		<i>di cui con parti correlate</i>		<i>di cui con parti correlate</i>
Ricavi				
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	77.573	7.455	71.943	7.740
Altri ricavi e proventi	1.941	208	1.434	5
	<i>[SubTotale]</i>	79.514	73.377	
Costi				
Materie prime e materiali di consumo	42.901	9.970	36.457	10.985
Servizi	14.440	2.287	13.628	1.928
Costo del personale	4.296		4.907	
Ammortamenti e perdite di valore	6.351		6.222	8
Altri costi operativi	2.143	26	2.950	3
Costi per lavori interni capitalizzati	(1.711)		(1.765)	
	<i>[SubTotale]</i>	68.420	62.399	
Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio commodity	272	77	280	8
Risultato operativo	11.366		11.258	
Proventi finanziari	2.693	29	2.576	21
Oneri finanziari	5.717	7	5.774	
Quota dei proventi/(oneri) derivanti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	96		14	
Risultato prima delle imposte	8.438		8.074	
Imposte	3.080		2.401	
Risultato delle continuing operations	5.358		5.673	
Risultato delle discontinued operations	-		-	
Risultato netto dell'esercizio (Gruppo e terzi)	5.358		5.673	
Quota di interessenza del Gruppo	4.148		4.390	
Quota di interessenza di terzi	1.210		1.283	
<i>Risultato per azione (euro)</i>	<i>0,44</i>		<i>0,47</i>	
<i>Risultato diluito per azione (euro)</i>	<i>0,44</i>		<i>0,47</i>	
<i>Risultato delle continuing operations per azione</i>	<i>0,44</i>		<i>0,47</i>	
<i>Risultato diluito delle continuing operations per azione</i>	<i>0,44</i>		<i>0,47</i>	



Comunicato Stampa

Prospetto dell'utile consolidato complessivo rilevato nell'esercizio

Milioni di euro

	2011	2010 <i>restated</i>
Risultato netto dell'esercizio	5.358	5.673
Altre componenti di conto economico complessivo:		
- Quota efficace delle variazioni di <i>fair value</i> della copertura di flussi finanziari	(161)	307
- Quota di risultato rilevata a Patrimonio netto da società valutate con il metodo del patrimonio netto	(9)	16
- Variazione di <i>fair value</i> degli investimenti finanziari disponibili per la vendita	(61)	384
- Differenze di cambio	(731)	2.323
Utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto	(962)	3.030
Utile complessivo rilevato nell'esercizio	4.396	8.703
Quota di interessenza:		
- del Gruppo	3.674	6.145
- dei terzi	722	2.558



Stato patrimoniale consolidato

Milioni di euro

ATTIVITÀ	al 31.12.2011		al 31.12.2010 <i>restated</i>	
		<i>di cui con parti correlate</i>		<i>di cui con parti correlate</i>
Attività non correnti				
Immobili, impianti e macchinari	80.592		78.094	
Investimenti immobiliari	245		299	
Attività immateriali	39.075		39.581	
Attività per imposte anticipate	6.011		6.017	
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	1.085		1.033	
Attività finanziarie non correnti ⁽¹⁾	6.325		4.701	
Altre attività non correnti	506		1.062	
	<i>[Totale]</i>	133.839	130.787	
Attività correnti				
Rimanenze	3.148		2.803	
Crediti commerciali	11.570	1.473	12.505	1.065
Crediti tributari	1.251		1.587	
Attività finanziarie correnti	10.466	1	11.922	69
Altre attività correnti ⁽²⁾	2.135	71	2.176	79
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	7.015		5.164	
	<i>[Totale]</i>	35.585	36.157	
Attività possedute per la vendita	381		1.618	
TOTALE ATTIVITÀ	169.805		168.562	

(1) Di cui crediti finanziari a lungo termine e titoli diversi al 31 dicembre 2011 rispettivamente pari a 3.496 milioni di euro (2.463 milioni di euro al 31 dicembre 2010) e 80 milioni di euro (104 milioni di euro al 31 dicembre 2010).

(2) Di cui quota corrente dei crediti finanziari a lungo termine, crediti finanziari a breve termine e titoli diversi al 31 dicembre 2011 rispettivamente pari a 5.632 milioni di euro (9.290 milioni di euro al 31 dicembre 2010), 2.270 milioni di euro (1.608 milioni di euro al 31 dicembre 2010) e 52 milioni di euro (95 milioni di euro al 31 dicembre 2010).



Milioni di euro

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	al 31.12.2011	al 31.12.2010 <i>restated</i>	
		<i>di cui con parti correlate</i>	<i>di cui con parti correlate</i>
Patrimonio netto del Gruppo			
Capitale sociale	9.403		9.403
Altre riserve	10.348		10.791
Utili e perdite accumulati	15.831		14.345
Risultato dell'esercizio ⁽¹⁾	3.208		3.450
<i>[Totale]</i>	38.790		37.989
Interessenze di terzi	15.650		15.877
Totale patrimonio netto	54.440		53.866
Passività non correnti			
Finanziamenti a lungo termine	48.703		52.440
TFR e altri benefici ai dipendenti	3.000		3.069
Fondi rischi e oneri	7.831		9.026
Passività per imposte differite	11.505		11.336
Passività finanziarie non correnti	2.307		2.591
Altre passività non correnti	1.313		1.244
<i>[Totale]</i>	74.659		79.706
Passività correnti			
Finanziamenti a breve termine	4.799		8.209
Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine	9.672		2.999
Debiti commerciali	12.931	3.304	12.373 2.777
Debiti per imposte sul reddito	671		687
Passività finanziarie correnti	3.668	2	1.672
Altre passività correnti	8.907	15	8.052 13
<i>[Totale]</i>	40.648		33.992
Passività possedute per la vendita	58		998
Totale passività	115.365		114.696
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	169.805		168.562

(1) Il risultato dell'esercizio è al netto degli acconti sul dividendo dell'esercizio (in entrambi gli esercizi pari a 940 milioni di euro).



Rendiconto finanziario consolidato

Milioni di euro

	2011		2010	
		<i>di cui con parti correlate</i>		<i>di cui con parti correlate</i>
Risultato netto dell'esercizio	5.358		5.673	
Rettifiche per:				
Ammortamenti e perdite di valore di attività immateriali	1.102		999	
Ammortamenti e perdite di valore di attività materiali non correnti	4.730		4.511	
Effetti adeguamento cambi attività e passività in valuta (incluse disponibilità liquide e mezzi equivalenti)	417		509	
Accantonamenti ai fondi	387		1.812	
(Proventi)/Oneri finanziari	2.219		2.319	
Imposte sul reddito	3.080		2.401	
(Plusvalenze)/Minusvalenze e altri elementi non monetari	(73)		476	
<i>Cash flow da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto</i>	<i>17.220</i>		<i>18.700</i>	
Incremento/(Decremento) fondi	(1.749)		(1.705)	
(Incremento)/Decremento di rimanenze	(334)		(331)	
(Incremento)/Decremento di crediti commerciali	335	(408)	(286)	426
(Incremento)/Decremento di attività/passività finanziarie e non	571	80	190	(131)
Incremento/(Decremento) di debiti commerciali	567	527	1.256	(64)
Interessi attivi e altri proventi finanziari incassati	1.371	29	1.282	21
Interessi passivi e altri oneri finanziari pagati	(3.897)	(7)	(4.106)	
Imposte pagate	(2.371)		(3.275)	
Cash flow da attività operativa (a)	11.713		11.725	
Investimenti in attività materiali non correnti	(6.957)		(6.468)	
Investimenti in attività immateriali	(632)		(719)	
Investimenti in imprese (o rami di imprese) al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti acquisiti	(153)		(282)	
Dismissione di imprese (o rami di imprese) al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti ceduti	165		2.610	
(Incremento)/Decremento di altre attività d'investimento	177		(51)	
Cash flow da attività di investimento/disinvestimento (b)	(7.400)		(4.910)	
Nuove emissioni di debiti finanziari a lungo termine	10.486		5.497	
Rimborsi e altre variazioni nette di debiti finanziari	(9.427)		(10.748)	
Incasso da cessione quote azionarie senza perdita di controllo	(51)		2.422	
Dividendi e acconti sui dividendi pagati	(3.517)		(3.147)	
Cash flow da attività di finanziamento (c)	(2.509)		(5.976)	
Effetto variazione cambi su disponibilità liquide e mezzi equivalenti (d)	(74)		214	
Incremento/(Decremento) disponibilità liquide e mezzi equivalenti (a+b+c+d)	1.730		1.053	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	5.342		4.289	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio ⁽¹⁾	7.072		5.342	

(1) Di cui "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" per 7.015 milioni di euro (5.164 milioni di euro al 31 dicembre 2010), "Titoli a breve" pari a 52 milioni di euro al 31 dicembre 2011 (95 milioni di euro al 31 dicembre 2010) e "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti delle "Attività possedute per la vendita" pari a 5 milioni di euro al 31 dicembre 2011 (83 milioni di euro al 31 dicembre 2010).



Enel SpA - Conto Economico

Milioni di euro

	2011		2010	
		<i>di cui con parti correlate</i>		<i>di cui con parti correlate</i>
Ricavi				
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	732	731	670	668
Altri ricavi e proventi	30	6	7	5
<i>(SubTotale)</i>	762		677	
Proventi netti da cessione di partecipazioni	-		731	(2)
Costi				
Acquisti di energia elettrica e materiali di consumo	361	21	342	25
Servizi e godimento beni di terzi	276	100	267	100
Costo del personale	118		99	
Ammortamenti e perdite di valore	33		22	
Altri costi operativi	70	25	41	(16)
<i>(SubTotale)</i>	858		771	
Risultato operativo	(96)		637	
Proventi da partecipazioni	3.223	3.223	3.369	3.369
Proventi finanziari	2.826	1.352	2.087	674
Oneri finanziari	3.698	1.820	3.219	1.260
<i>(SubTotale)</i>	2.351		2.237	
Risultato prima delle imposte	2.255		2.874	
Imposte	(212)		(243)	
UTILE DELL'ESERCIZIO	2.467		3.117	



Enel SpA – Prospetto dell'utile complessivo rilevato nell'esercizio

Milioni di euro

	2011	2010
Utile dell'esercizio	2.467	3.117
Altre componenti di conto economico complessivo:		
Quota efficace delle variazioni di <i>fair value</i> della copertura di flussi finanziari	(101)	6
Variazione di <i>fair value</i> degli investimenti finanziari disponibili alla vendita	(59)	18
Utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto	(160)	24
UTILE COMPLESSIVO RILEVATO NELL'ESERCIZIO	2.307	3.141



Enel SpA - Stato Patrimoniale

Milioni di euro

ATTIVITA'	al 31.12.2011		al 31.12.2010	
		<i>di cui con parti correlate</i>		<i>di cui con parti correlate</i>
Attività non correnti				
Attività materiali	6		5	
Attività immateriali	17		15	
Attività per imposte anticipate	358		328	
Partecipazioni	38.759		38.831	
Attività finanziarie non correnti ⁽¹⁾	2.080	609	1.448	630
Altre attività non correnti	262	219	264	222
	<i>(Totale)</i>		40.891	
Attività correnti				
Crediti commerciali	574	566	542	533
Crediti per imposte sul reddito	366		272	
Attività finanziarie correnti ⁽²⁾	9.668	8.648	9.693	8.900
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.832		2.117	
Altre attività correnti	244	181	257	205
	<i>(Totale)</i>		12.881	
Attività non correnti classificate come possedute per la vendita	-		-	
TOTALE ATTIVITA'	54.166		53.772	

(1) Di cui crediti finanziari a lungo termine rispettivamente pari a 325 milioni di euro al 31 dicembre 2011, pari a 334 milioni di euro al 31 dicembre 2010.

(2) Di cui crediti finanziari a breve termine rispettivamente pari a 8.917 milioni di euro al 31 dicembre 2011, pari a 9.209 milioni di euro al 31 dicembre 2010.



Milioni di euro

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	al 31.12.2011		al 31.12.2010	
		<i>di cui con parti correlate</i>		<i>di cui con parti correlate</i>
Patrimonio netto				
Capitale sociale	9.403		9.403	
Altre riserve	9.382		9.543	
Utili/(Perdite) accumulati	3.878		3.394	
Utile dell'esercizio ⁽³⁾	1.527		2.176	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	24.190		24.516	
Passività non correnti				
Finanziamenti a lungo termine	18.083	2.500	22.326	2.797
TFR e altri benefici ai dipendenti	350		363	
Fondi rischi e oneri	37		33	
Passività per imposte differite	191		126	
Passività finanziarie non correnti	2.575	844	1.999	392
Altre passività non correnti	41	41	40	40
	<i>(Subtotale)</i>	21.277	24.887	
Passività correnti				
Finanziamenti a breve termine	2.472	1.193	1.842	1.496
Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine	4.113		806	
Debiti commerciali	329	120	350	97
Passività finanziarie correnti	1.031	442	789	117
Altre passività correnti	754	284	582	332
	<i>(Subtotale)</i>	8.699	4.369	
TOTALE PASSIVITA'	29.976		29.256	
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	54.166		53.772	

(3) Al netto dell'acconto su dividendi pari a 940 milioni di euro (940 milioni di euro per l'esercizio 2010).



Enel SpA - Rendiconto finanziario

Milioni di euro

	2011		2010	
		<i>di cui con parti correlate</i>		<i>di cui con parti correlate</i>
Utile dell'esercizio	2.467		3.117	
Rettifiche per:				
Ammortamenti e perdite di valore di attività materiali e immateriali	14		7	
Effetti adeguamento cambi attività e passività in valuta	40		40	
Accantonamenti ai fondi	36		32	
Dividendi da società controllate, collegate e altre imprese	(3.223)	(3.223)	(3.369)	(3.369)
(Proventi)/Oneri finanziari netti	818	468	1.077	586
Imposte sul reddito	(212)		(243)	
(Plusvalenze)/Minusvalenze e altri elementi non monetari	23	24	(825)	
Cash flow da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto	(37)		(164)	
Incremento/(Decremento) fondi	(48)		(42)	
(Incremento)/Decremento di crediti commerciali	(32)	(33)	(25)	(26)
(Incremento)/Decremento di attività/passività finanziarie e non	1.313	(343)	2.099	429
Incremento/(Decremento) di debiti commerciali	(21)	23	29	35
Interessi attivi e altri proventi finanziari incassati	1.105	644	1.216	760
Interessi passivi e altri oneri finanziari pagati	(1.986)	(322)	(2.087)	(533)
Dividendi incassati da società controllate, collegate, altre imprese	3.223	3.223	3.369	3.369
Imposte pagate (consolidato fiscale)	(1.040)		(1.311)	
Cash flow da attività operativa (a)	2.477		3.084	
Investimenti in attività materiali e immateriali	(13)	(11)	(7)	(4)
Investimenti in partecipazioni	(34)	(34)	(16)	(16)
Cessioni di partecipazioni	40		2.434	
Cash flow da attività di investimento/disinvestimento (b)	(7)		2.411	
Finanziamenti a lungo termine assunti nel periodo	2.000		2.927	
Finanziamenti a lungo termine rimborsati nel periodo	(2.937)	(300)	(10.619)	(8.234)
Variazione netta dei debiti/(crediti) finanziari a lungo	(3.389)	20	19	242
Variazione netta dei debiti/(crediti) finanziari a breve	4.204	(85)	5.651	5.614
Dividendi e acconti sui dividendi pagati	(2.633)		(2.351)	
Cash flow da attività di finanziamento (c)	(2.755)		(4.373)	
Incremento/(Decremento) disponibilità liquide e mezzi equivalenti (a+b+c)	(285)		1.122	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	2.117		995	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	1.832		2.117	