

trasferiti, nell'ambito del consolidato fiscale nazionale, da Enel SpA. L'incidenza sul risultato prima delle imposte è pari a -9,4% nel 2009 contro il -3,8% del 2008.

7.2.2 La gestione patrimoniale

Le *attività immobilizzate nette* ammontano a 35.234 milioni di euro e presentano un incremento di 12.162 milioni di euro, connesso essenzialmente all'aumento del valore delle partecipazioni, riconducibile principalmente alla ripatrimonializzazione della controllata Enel Energy Europe SL, per un importo complessivo pari a 12.300 milioni di euro, attuata mediante la rinuncia parziale del credito vantato da Enel SpA sul conto corrente intersocietario intrattenuto con la società stessa.

Il *capitale investito netto*, pari a 35.686 milioni di euro, aumenta del 50,1% ed è coperto dal patrimonio netto per il 66,5%, contro il 63,6% del 31 dicembre 2008;

Il *patrimonio netto* al 31 dicembre 2009, pari a 23.722 milioni di euro, presenta un incremento di 8.594 milioni di euro (+56,8%) rispetto al 31 dicembre 2008. Tale variazione è riferibile all'operazione di aumento del capitale sociale, per complessivi 7.847 milioni di euro perfezionata nel mese di luglio 2009, al positivo risultato dell'esercizio 2009 per 3.460 milioni di euro, all'incremento della riserva da valutazione degli strumenti finanziari derivati per 16 milioni di euro, all'incremento della riserva per *stock option* per 5 milioni di euro; tali effetti positivi sono parzialmente compensati dalla distribuzione del saldo del dividendo relativo all'esercizio 2008 per 1.794 milioni di euro (pari a 0,29 euro per azione), nonché dall'erogazione, nel mese di novembre 2009, dell'acconto sul dividendo dell'esercizio 2009 per 940 milioni di euro (pari a 0,10 euro per azione).

L'*indebitamento finanziario netto complessivo* a fine esercizio si è attestato a 11.964 milioni di euro, ed evidenzia un incremento di 3.310 milioni di euro; presenta inoltre un'incidenza sul patrimonio netto pari allo 0,5 contro lo 0,6 di fine 2008. Esso proviene da un indebitamento netto a lungo termine, pari al 31.12.2009, a 29.665 milioni di euro rettificato da disponibilità a breve termine pari a 17.701 milioni di euro.

Prospetto n. 12

(milioni di euro)

SINTESI DELLA GESTIONE PATRIMONIALE - ENEL SpA - DATI RICLASSIFICATI			
	2009	2008⁽¹⁾	2009/2008 var. %
- Attività immobilizzate nette	35.234	23.072	52,7%
- Capitale circolante netto	635	996	-36,2%
Capitale investito lordo	35.869	24.068	49,0%
- Fondi diversi	(192)	(286)	-32,9%
- Attività non correnti classificate come possedute per la vendita	9	-	-
Capitale investito netto	35.686	23.782	50,1%
- Patrimonio netto	23.722	15.128	56,8%
- Indebitamento finanziario netto	11.964	8.654	38,2%
TOTALE	35.686	23.782	50,1%

⁽¹⁾ Vedi nota 1 al prospetto Dati di Sintesi Riclassificati del Bilancio di Enel SpA**7.2.3 La gestione finanziaria**

Nell'esercizio 2009 le disponibilità e mezzi equivalenti sono aumentati di 381 milioni di euro.

Il *cash flow generato da attività operativa*, positivo per 3.738 milioni di euro, a fronte di 2.597 milioni di euro dell'esercizio precedente, registra un incremento di 1.141 milioni di euro essenzialmente riconducibile ai maggiori dividendi incassati.

Il *cash flow generato dall'attività di investimento*, positivo per 11 milioni di euro, a fronte del flusso negativo di 831 milioni di euro dell'esercizio precedente, risulta prevalentemente determinato dall'incasso derivante dalla cessione a Enel Servizi di Sfera srl e dall'incasso derivante dalla cessione a Enel Green Power di Enel.si srl.

I predetti flussi hanno permesso di far fronte alle esigenze di cassa derivanti dall'attività di finanziamento che ha assorbito nell'esercizio liquidità per 3.368 milioni di euro, principalmente per effetto dei rimborsi di finanziamenti a lungo termine (13.816 milioni di euro) e del pagamento dei dividendi e degli acconti sui dividendi (2.734 milioni di euro). Parziale compensazione è intervenuta per effetto degli incassi, al lordo degli oneri di transazione, connessi all'operazione di aumento del capitale sociale (per complessivi 7.991 milioni di euro), per il citato tiraggio del *Credit Agreement 2009* (4.978 milioni di euro) nonché per l'emissione di una nuova *tranche* di un prestito obbligazionario (97 milioni di euro).

Prospetto n. 13

(milioni di euro)

SINTESI DELLA GESTIONE FINANZIARIA - ENEL SpA - DATI RICLASSIFICATI			
	2009	2008	2009/2008 var. %
- Liquidità generata da gestione corrente (<i>cash flow</i> operativo)	3.738	2.597	43,9%
- Liquidità generata (impiegata) in attività di Investimento	11	(831)	-101,3%
- Liquidità generata (impiegata) in attività di Finanziamento	(3.368)	(1.161)	190,0%
- Incremento (decremento) disponibilità liquide e mezzi equivalenti	381	604	-37,0%
- Disponibilità liquide iniziali	614	10	6040,0%
Disponibilità liquide finali	995	614	61,9%

L'*indebitamento finanziario netto complessivo*, come innanzi osservato, pari a 11.964 milioni di euro, evidenzia un incremento di 3.310 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2008 (+38,2%):

Prospetto n. 14

(milioni di euro)

INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO COMPLESSIVO - Enel SpA			
	2009	2008	2009/2008 var. %
- Posizione finanziaria netta a lungo termine	29.665	38.807	-23,6%
- Posizione finanziaria netta a breve termine	(17.701)	(30.153)	-41,3%
Indebitamento finanziario netto	11.964	8.654	38,2%

Al 31 dicembre 2009 l'*indebitamento finanziario netto* è pari a 11.964 milioni di euro, in aumento di 3.310 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2008 quale risultante della riduzione dell'*indebitamento finanziario netto a lungo termine*, pari a 9.142 milioni di euro e delle disponibilità nette a breve termine, pari a 12.452 milioni di euro.

Il decremento dell'*indebitamento finanziario netto a lungo termine* è pari a 9.142 milioni di euro ed è dovuto principalmente:

- ai rimborsi obbligatori e volontari per un ammontare complessivo di 5.001 milioni di euro sulla *tranche* in scadenza nel 2010 della Linea di Credito Sindacata di originari 35 miliardi di euro, a valle delle operazioni straordinarie rappresentate, rispettivamente, dal pagamento da parte di Endesa del dividendo derivante dalla cessione di asset a E.ON (rimborso obbligatorio per 1.139 milioni di euro), dalla cessione della rete di alta tensione da parte di Enel Distribuzione a Terna (rimborso volontario per 341 milioni di

euro) e dall'aumento del capitale sociale di Enel SpA (rimborso obbligatorio per 3.521 milioni di euro);

- ai rimborsi obbligatori e volontari per un ammontare complessivo di 5.111 milioni di euro a seguito della cessione da parte di Endesa di *asset* ad Acciona e dell'emissione dei prestiti obbligazionari nel mercato europeo e statunitense in capo a Enel Finance International;

- al minore utilizzo, per 3.273 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2008, della linea di credito *revolving* da 5 miliardi di euro a 5 anni stipulata nel mese di novembre 2005;

- ai rimborsi delle *tranche* in scadenza di prestiti obbligazionari per un ammontare complessivo di 418 milioni di euro, parzialmente compensati dal tiraggio di 4.979 milioni di euro del *Credit Agreement* 2009, destinato a finanziare l'acquisizione dell'ulteriore 25,01% della partecipazione in Endesa detenuta da Acciona e dall'emissione di una nuova *tranche* di un prestito obbligazionario per un importo di 97 milioni di euro con scadenza nel 2027.

Il decremento delle disponibilità nette a breve termine, pari a 12.452 milioni di euro, è stato determinato essenzialmente dal minor fabbisogno finanziario delle società del Gruppo sul conto corrente intersocietario (14.745 milioni di euro).

7.3 Lo stato patrimoniale

Dello stato patrimoniale si pongono in evidenza alcuni dati significativi. Le attività (correnti e non correnti) presentano una diminuzione nel 2009, rispetto all'esercizio precedente, pari al 4,5% riferita, in particolare, alla diminuzione delle attività finanziarie correnti (16.074 milioni di euro), in parte compensata dall'aumento delle partecipazioni (12.254 milioni di euro). Le passività (correnti e non correnti) presentano nel 2009, una diminuzione rispetto all'esercizio precedente pari al 23,6%, riferita, prevalentemente, alla diminuzione dei "finanziamenti a lungo termine" (9.033 milioni di euro) ed a quella intervenuta nei "finanziamenti a breve termine" (2.139 milioni di euro). Il patrimonio netto, pari a 23.722 milioni di euro al 31.12.2009, si incrementa del 56,8% rispetto all'esercizio 2008.

I dati riportati nel seguente prospetto n. 15 espongono le risultanze di sintesi dello stato patrimoniale di Enel S.p.a.

Prospetto n. 15

(milioni di euro)

STATO PATRIMONIALE - Enel SpA		
	2009	2008
ATTIVITA'		
Attività non correnti		
- Attività materiali	6	7
- Attività immateriali	14	17
- Attività per imposte anticipate	322	305
- Partecipazioni	35.957	23.707
- Attività finanziarie non correnti	1.320	1.195
- Altre attività non correnti	276	246
Totale Attività non correnti	37.895	25.477
Attività correnti		
- Crediti commerciali	516	484
- Crediti per imposte sul reddito	309	78
- Attività finanziarie correnti	20.609	36.683
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	995	614
- Altre attività correnti	555	426
Totale Attività correnti	22.984	38.285
Attività non correnti classificate come possedute per la vendita	9	-
TOTALE ATTIVITA'	60.888	63.762
<i>Variazione %</i>	<i>-4,5%</i>	
PATRIMONIO NETTO e PASSIVITA'		
Patrimonio netto		
- Capitale sociale	9.403	6.186
- Altre riserve	9.086	4.435
- Utile e perdite accumulate	2.712	3.000
- Risultato netto d'esercizio	2.521	1.507
Totale patrimonio netto	23.722	15.128
<i>Variazione %</i>	<i>56,8%</i>	
Passività non correnti		
- Finanziamenti a lungo termine	30.012	39.045
- TFR e altri benefici ai dipendenti	376	399
- Fondo rischi e oneri	30	43
- Passività per imposte differite	108	151
- Passività finanziarie non correnti	1.952	1.859
- Altre passività non correnti	41	1
Totale Passività non correnti	32.519	41.498
Passività correnti		
- Finanziamenti a breve termine	2.410	4.549
- Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine	779	431
- Debiti commerciali	321	324
- Passività finanziarie correnti	524	909
- Altre passività correnti	613	923
Totale Passività correnti	4.647	7.136
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	60.888	63.762
<i>Variazione %</i>	<i>-4,5%</i>	

A) ATTIVO

1. Le *attività non correnti* sono complessivamente in aumento (+12.418 milioni di euro pari a +48,7%) riconducibile prevalentemente all'incremento registrato nella voce *partecipazioni*; queste (cfr prospetto n. 16) suddivise in società *controllate*, *collegate*, *joint venture* e *altre imprese* si incrementano complessivamente di 12.250 milioni di euro (+51,7%) per effetto del processo di riorganizzazione e razionalizzazione del Gruppo.

Prospetto n. 16

(milioni di euro)

Partecipazioni	2009	2008	2009/2008 var. %
- Imprese controllate	35.641	23.455	52,0%
- Imprese a controllo congiunto	3	-	-
- Imprese collegate	2	11	-81,8%
- Altre imprese	311	241	29,0%
Totale	35.957	23.707	51,7%

Più in particolare, le variazioni sono da riferire prevalentemente:

- alla cessione della partecipazione in Enel.si Srl a Enel Green Power SpA, a fronte di un corrispettivo pari a 9,2 milioni di euro;
- alla costituzione della società Enel Ingegneria e Innovazione SpA beneficiaria del ramo di azienda "Ingegneria e Innovazione" scisso da Enel Produzione SpA, per un importo pari a 46,5 milioni di euro;
- alla ripatrimonializzazione della partecipata Enel Energy Europe SL mediante rinuncia a parte del credito vantato da Enel SpA sul conto corrente intersocietario intrattenuto con la stessa per un importo complessivo pari a 12.300 milioni di euro;
- alla cessione della partecipazione in Sfera Srl a Enel Servizi Srl nell'ambito del processo di riorganizzazione societaria, a fronte di un corrispettivo pari a 10,4 milioni di euro;
- alla costituzione della società Sviluppo Nucleare Italia Srl in *joint venture* con EDF International SA, mediante il versamento di 3 milioni di euro;
- alla ripatrimonializzazione della partecipata Enel.NewHydro Srl mediante rinuncia a quota parte del credito finanziario vantato nei confronti della stessa sul conto corrente intersocietario per l'importo di 16 milioni di euro;
- alla valutazione al *fair value* della partecipazione detenuta in Terna – Rete Elettrica Nazionale SpA per effetto dell'adeguamento al valore di Borsa rilevato alla data di chiusura dell'esercizio (66,8 milioni di euro);

alla finalizzazione dell'operazione di acquisizione di Electrica Muntenia Sud SA (oggi Enel Distributie Muntenia SA e Enel Energie Muntenia SA) e del successivo conferimento della stessa a Enel Investment Holding BV che, nel complesso, ha comportato:

l'incremento di 3,7 milioni di euro per oneri accessori sostenuti per l'acquisizione del 64,4% di Electrica Muntenia Sud;

l'incremento di 38,1 milioni di euro per l'aggiustamento del prezzo di acquisto di Electrica Muntenia Sud in aderenza alle condizioni previste dall'accordo dell'11 giugno 2007 ("*Privatization Agreement*");

l'incremento di 24,6 milioni di euro per effetto dell'adeguamento della valutazione al *fair value* dell'opzione di vendita concessa a Electrica SA;

il conferimento a valori di libro delle partecipazioni detenute in Enel Distributie Muntenia SA (890,5 milioni di euro) e Enel Energie Muntenia SA (157,2 milioni di euro) a Enel Investment Holding BV in attuazione del citato progetto di riordino delle partecipazioni possedute dal Gruppo in Romania.

Le *attività finanziarie non correnti* (prospetto n. 17) riguardano prevalentemente i *contratti derivati* (973 milioni di euro) ed i *crediti verso imprese controllate* (198 milioni di euro) ; registrano un incremento del 10,5% rispetto al precedente esercizio 2008.

Prospetto n. 17

(milioni di euro)

Attività finanziarie non correnti	2009	2008	2009/2008 var. %
- Crediti verso imprese controllate	198	232	-14,7%
- Crediti verso altre partecipate	-	2	-100,0%
- Crediti finanziari verso terzi	145	-	-
- Contratti derivati	973	957	1,7%
- Altri crediti finanziari	4	4	0,0%
Totale	1.320	1.195	10,5%

I *contratti derivati* sono rappresentati nella tabella che segue, evidenziandone il valore nozionale e il *fair value*, suddivisi per tipologia di contratti e designazione:

	Nominale		(milioni di euro) Fair value		
	al 31.12.2009	al 31.12.2008	al 31.12.2009	al 31.12.2008	2009-2008
Derivati <i>cash flow hedge</i>:					
- tassi di interesse	150	150	3	3	-
- cambi	1.238	1.629	170	293	(123)
Totale	1.388	1.779	173	296	(123)
Derivati di <i>trading</i>:					
- tassi di interesse	3.217	3.026	151	117	34
- cambi	8.604	3.011	649	543	106
Totale	11.821	6.037	800	660	140
TOTALE	13.209	7.816	973	956	17

I contratti derivati di *cash flow hedge* sia su tassi d'interesse che su tassi di cambio, al 31 dicembre 2009, presentano un valore nominale, anche detto nozionale, complessivamente di 1.388 milioni di euro e un *fair value* positivo di 173 milioni di euro.

I derivati di *cash flow hedge* su cambi sono relativi all'operazione di copertura della *tranche* di 1,1 miliardi di sterline dell'emissione obbligazionaria che rientra nel programma *Global Medium Term Notes*, effettuata in data 13 giugno 2007. Il decremento del *fair value* dei derivati di *cash flow hedge* su tassi di cambio è determinato principalmente dalla riduzione del *fair value* di alcune coperture *Cross Currency Interest Rate Swap* dovuta in parte al decremento dei tassi di interesse sulla sterlina inglese verificatesi nel corso del 2009.

I contratti derivati di trading sia su tassi d'interesse che su tassi di cambio, al 31 dicembre 2009, presentano un valore nozionale complessivamente di 11.821 milioni di euro e un *fair value* positivo di 800 milioni di euro.

2. La diminuzione di rilievo delle *attività correnti* è originata prevalentemente dalle *attività finanziarie correnti* (-16.074 milioni di euro) compensata dagli incrementi registrati nelle altre voci, come di seguito evidenziato.

(milioni di euro)			
Attività finanziarie correnti	2009	2008	2009/2008 var. %
- Crediti commerciali	516	484	+6,6%
- Crediti per imposte sul reddito	309	78	+296,1%
- Attività finanziarie correnti	20.609	36.683	-43,8%
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	995	614	+62,1%
- Altre attività correnti	554	426	+30,0%
Totale	22.984	38.285	-40,0%

Nell'ambito delle *attività finanziarie correnti*, i "*crediti finanziari verso società del Gruppo*" sono diminuiti di 16.667 milioni di euro essenzialmente per effetto:

- del minor fabbisogno complessivo delle società del Gruppo (15.270 milioni di euro), e, in particolare, di Enel Energy Europe (16.016 milioni di euro), di Enel Distribuzione (1.883 milioni di euro) e di Enel Investment Holding (1.048 milioni di euro), in parte compensato dal maggior fabbisogno di Enel Produzione (2.046 milioni di euro) e di Enel Green Power (1.600 milioni di euro);
- dal decremento degli altri crediti finanziari connessi ad interessi e proventi maturati sui conti correnti intersocietari per 1.164 milioni di euro.

I "*Crediti finanziari verso terzi*" rispetto al 31 dicembre 2008 evidenziano un incremento di 594 milioni di euro, attribuibile principalmente ai *cash collateral* versati alle controparti per l'operatività su contratti derivati *over the counter* su tassi e cambi (complessivamente 893 milioni di euro).

I *crediti per imposte* al 31 dicembre 2009 ammontano a 309 milioni di euro e si riferiscono al credito IRES e IRAP della società, per imposte correnti dell'esercizio 2009.

B) PASSIVO

1. Il *patrimonio netto* presenta un incremento pari a 8.594 milioni di euro, pari al 56,8% rispetto al 31.12.2008, riconducibile prevalentemente all'incremento del *capitale sociale*, delle *altre riserve*, e del *risultato netto dell'esercizio 2009*.

Capitale sociale : in data 6 e 28 maggio 2009, in attuazione della delega conferita ai sensi dell'art. 2443 del codice civile dall'Assemblea straordinaria degli Azionisti di Enel

SpA del 29 aprile 2009, il Consiglio di Amministrazione di Enel SpA ha deliberato di aumentare il capitale sociale, in via scindibile, per un controvalore massimo di 8.000 milioni di euro, comprensivo di sovrapprezzo, mediante emissione a pagamento di 3.216.938.192 azioni ordinarie del valore nominale di 1 euro ciascuna aventi le medesime caratteristiche di quelle già in circolazione.

A seguito di quanto deliberato dall'Assemblea degli azionisti in data 29 aprile 2009, la società ha provveduto alla distribuzione del saldo sul dividendo dell'esercizio 2008 per complessivi 1.794 milioni di euro (0,29 euro per azione).

In data 1° ottobre 2009 il Consiglio di Amministrazione di Enel SpA ha deliberato la distribuzione di un acconto sul dividendo dell'esercizio 2009 nella misura di 0,10 euro per azione. Tale acconto è stato posto in pagamento a decorrere dal 26 novembre 2009.

2. Le *passività non correnti*, costituenti il 53,4% del totale "Patrimonio netto e passività", diminuiscono di 8.979 milioni di euro essenzialmente per la flessione registrata nei *finanziamenti a lungo termine* che ammontano, al 31.12.2009, a 30.012 milioni di euro, con un decremento del 23,1 % rispetto al 2008. Tali finanziamenti, inclusivi delle quote in scadenza entro i 12 mesi (779 milioni di euro), sono rappresentati da: (i) *obbligazioni*, (13.311 milioni di euro), (ii) *finanziamenti bancari* (6.449 milioni di euro) e (iii) *finanziamenti da Società del Gruppo* (11.031 milioni di euro).

Tra le principali operazioni effettuate nel corso del 2009 si segnalano:

- il tiraggio di 4.978 milioni di euro del Credit Agreement 2009, destinato a finanziare l'acquisizione dell'ulteriore 25,01% della partecipazione in Endesa detenuta da Acciona;
- i rimborsi delle *tranche* in scadenza di prestiti obbligazionari per un ammontare complessivo di 418 milioni di euro;
- i rimborsi per un ammontare complessivo di 5.001 milioni di euro sulla *tranche* in scadenza nel 2010 della Linea di Credito Sindacata di originari 35 miliardi di euro;
- i rimborsi per un ammontare complessivo di 5.111 milioni di euro a seguito della cessione da parte di Endesa di *asset* ad Acciona e dell'emissione dei prestiti obbligazionari nel mercato europeo e statunitense in capo a Enel Finance International.

Tra i principali contratti di finanziamento, finalizzati nel corso del 2009, si segnala che, a seguito dell'accordo sull'acquisto da parte di Enel dell'ulteriore 25,01% del capitale di Endesa avvenuto in data 20 febbraio 2009, Enel SpA, con la sua controllata

Enel Finance International, ha sottoscritto un contratto di finanziamento di 8 miliardi di euro quale "increase" della Linea di Credito Sindacata di originari 35 miliardi di euro. Nella seguente tabella sono riportati i dati relativi ai finanziamenti a lungo termine.

Finanziamenti a lungo termine (escluse le quote correnti)

(milioni di euro)			
	al 31.12.2009	al 31.12.2008	2009-2008
Obbligazioni:			
- tasso fisso	8.582	8.490	92
- tasso variabile	4.675	4.590	85
Finanziamenti bancari:			
- tasso fisso	-	1	(1)
- tasso variabile	5.948	14.933	(8.985)
Finanziamenti da società del Gruppo:			
- tasso fisso	2.941	3.041	(100)
- tasso variabile	7.865	7.990	(125)
Totale	30.012	39.045	(9.033)

I principali debiti finanziari a lungo termine contengono impegni (*covenant*) tipici della prassi internazionale. I principali *covenant* fanno riferimento alle emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito del programma di *Global Medium Term Notes*, alla Linea di Credito *Revolving* da 5 miliardi di euro, alla linea di credito sindacata di originari 35 miliardi di euro (*Credit Agreement* 2007) e al *Credit Agreement* 2009.

La movimentazione del valore *nozionale* delle obbligazioni e degli altri finanziamenti è riassunta nel seguente prospetto:

Prospetto n. 18

(milioni di euro)						
Movimentazione del valore nozionale dei finanziamenti a lungo termine	2008	Rimborsi	Nuove emissioni	Obbligazioni proprie riacquistate	Differenze di cambio	2009
- Obbligazioni	13.586	(418)	97	39	87	13.391
- Finanziamenti bancari	14.969	(13.399)	4.979	-	-	6.549
- Finanziamenti da Società del Gruppo	11.034	-	-	-	-	11.034
Totale finanziamenti a lungo termine	39.589	(13.817)	5.076	39	87	30.974

Rispetto all'esercizio precedente il valore nozionale dei *finanziamenti a lungo termine* presenta una diminuzione pari a 8.420 milioni di euro, l'ammontare delle *obbligazioni* pari a 13.391 milioni di euro, presenta una lieve diminuzione mentre i *finanziamenti dalla Società del Gruppo* permangono di importo pari al precedente

esercizio 2008.

Nell'ambito delle *Passività non correnti*, è da segnalare la voce *passività finanziarie non correnti* che presenta un saldo pari a 1.952 milioni di euro, con un incremento di 93 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente 2008. E' costituita dalla valutazione al *fair value* dei contratti derivati riportati qui di seguito con evidenza del relativo valore nozionale e del *fair value*.

(milioni di euro)

	Nominale		Fair value		
	al 31.12.2009	al 31.12.2008	al 31.12.2009	al 31.12.2008	2009-2008
Derivati cash flow hedge:					
- tassi	5.140	7.215	319	330	(11)
- cambi	1.341	1.744	691	827	(136)
Totale	6.481	8.959	1.010	1.157	(147)
Derivati di trading:					
- tassi	5.785	3.666	293	159	133
- cambi	8.604	3.012	649	543	106
Totale	14.389	6.678	942	702	240
TOTALE	20.870	15.637	1.952	1.859	93

In particolare i derivati di trading presentano un incremento del valore nozionale pari a 7.711 milioni di euro da imputare principalmente alle operazioni di copertura attuate tramite *cross currency interest rate swap* delle emissioni obbligazionarie *multitranches* in valuta effettuate, dal mese di settembre 2009, dalla controllata Enel Finance International (2.603 milioni di euro) nonché alla riclassifica a "*trading*" di una parte dei contratti derivati di *cash flow hedge* su tassi (1.950 milioni di euro) stipulati a copertura del rischio tasso di interesse sull'indebitamento contratto da Enel SpA nel 2007, relativi alla linea sindacata di originari 35 miliardi e risultati in *overhedge* in seguito al rimborso anticipato del sottostante nel contesto della citata operazione di rifinanziamento del *Credit Facility*.

3. Nell'ambito delle *passività correnti* si registra un sensibile decremento dei *finanziamenti a breve termine* verso il sistema bancario e le società del Gruppo (-2.139 milioni di euro) e delle *passività finanziarie correnti* (-385 milioni di euro); complessivamente le *passività correnti* diminuiscono, rispetto al 31.12.2008, del 34,9%.

Dall'analisi delle singole voci si rileva:

- a) l'indebitamento verso il sistema bancario e verso le società del Gruppo per finanziamenti a breve termine, complessivamente pari a 2.410 milioni di euro, L'indebitamento verso le società del Gruppo pari a 1.619 milioni di euro, registra un decremento pari a 1.625 milioni di euro da imputare essenzialmente al miglioramento della posizione debitoria netta nei confronti di Enel Ireland Finance (1.220 milioni di euro) e di Enel Finance International (927 milioni di euro), parzialmente compensato dall'incremento della posizione debitoria verso Enel Servizio Elettrico (535 milioni di euro). L'indebitamento verso il sistema bancario per finanziamenti a breve termine complessivamente pari a 790 milioni di euro, evidenzia un decremento di 514,1 milioni di euro per effetto di un minor utilizzo di linee di credito uncommitted.
- b) Le *passività finanziarie correnti*, pari a 524 milioni di euro e con una diminuzione del 42,3%, sono riferite principalmente a passività finanziarie differite (360 milioni di euro), contratti derivati (117 milioni di euro) ed altre partite (47 milioni di euro).

7.4 Il conto economico

È redatto in forma scalare ed espone le differenze tra i ricavi ed i costi dell'esercizio a confronto con quelli comparati dell'esercizio precedente, in linea con quanto previsto dai principi contabili IFRS/EU.

Il successivo prospetto n. 19 evidenzia che il *risultato netto dell'esercizio* si incrementa di 716 milioni di euro (26,1%) e tale variazione positiva deriva principalmente dall'incremento registrato nei *Proventi da partecipazioni* (da 3.187 milioni di euro del 2008 a 4.482 milioni di euro del 2009).

Prospetto n. 19

(milioni di euro)

CONTO ECONOMICO - Enel SpA		
	2009	2008
Ricavi		
- Ricavi delle vendite e delle prestazioni	693	709
- Altri ricavi e proventi	13	25
Totale	706	734
Costi		
- Energia elettrica e materiali di consumo	317	349
- Servizi e godimento beni di terzi	308	288
- Costo del personale	97	105
- Ammortamenti e perdite di valore	9	15
- Altri costi operativi	11	53
Totale	742	810
Risultato operativo	(36)	(76)
- Proventi da partecipazioni	4.482	3.187
- Proventi finanziari	2.511	4.062
- Oneri finanziari	3.793	4.530
Risultato prima delle imposte	3.164	2.643
- Imposte	(296)	(101)
Risultato netto dell'esercizio	3.460	2.744
<i>Variazione %</i>	<i>26,1%</i>	

Il *risultato operativo* del 2009 continua a risultare negativo, sebbene in misura inferiore al precedente esercizio 2008, per la diminuzione dei *ricavi* e, in misura più significativa, dei *costi*.

In particolare, sono da segnalare le seguenti componenti del conto economico:

I ricavi delle *vendite e delle prestazioni* complessivamente pari a 693 milioni di euro (709 milioni di euro nel 2008), si riferiscono a:

- ricavi per *vendita di energia*, pari a 329 milioni di euro attribuibili sostanzialmente alla cessione all'Acquirente Unico dell'energia elettrica ad un prezzo medio di cessione inferiore a quello praticato nel 2008;
- ricavi per *prestazioni di servizi*, pari a 364 milioni di euro relativi essenzialmente a prestazioni di assistenza e consulenza rese alle società del Gruppo.

I costi per *acquisti di energia elettrica e materiali di consumo*, pari a 317 milioni di euro, si riferiscono per 313 milioni di euro all'acquisto, ai prezzi definiti dal contratto pluriennale con Atel- Svizzera, di 5.256 milioni di kWh di energia elettrica, in diminuzione, rispetto all'esercizio precedente; i costi per *prestazioni di servizi e godimento beni di terzi*, pari a 308 milioni di euro, sono attribuibili a costi per servizi per 292 milioni di euro ed a costi per godimento di beni di terzi per 16 milioni di euro.

Gli *ammortamenti e perdite di valore* presentano un decremento del 40% mentre gli *altri costi operativi* presentano un decremento del 79,2%.

Il *costo del personale* ammonta complessivamente a 97 milioni di euro, registrando un decremento di 8 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente 2008 da imputare essenzialmente alla diminuzione del numero medio dei dirigenti (-14 risorse), compensato parzialmente dall'incremento del numero medio degli impiegati (+22 risorse).

I *proventi da partecipazioni* presentano un saldo di 4.482 milioni di euro con un incremento, rispetto all'anno precedente, del 40,6%; si riferiscono ai dividendi sul risultato 2008 distribuiti dalle società controllate e provengono principalmente da: *Enel Produzione* (2.256 milioni di euro), *Enel Distribuzione* (2.095 milioni di euro) ed *Enel Trade* (54 milioni di euro).

I *Proventi finanziari* e gli *oneri finanziari*, rispettivamente pari a 2.511 ed a 3.793 milioni di euro, determinano un saldo negativo pari a 1.282 milioni di euro. Questi, riflettono essenzialmente gli interessi passivi sull'indebitamento finanziario pari a 1.507 milioni di euro, parzialmente controbilanciati da interessi attivi e altri proventi su conti correnti intersocietari e bancari (rispettivamente 537 milioni di euro e 8 milioni di euro), nonché da interessi attivi su finanziamenti accollati alle società del Gruppo (18 milioni di euro). Il decremento degli interessi e altri oneri su debiti finanziari nel 2009 (719 milioni di euro) rispetto all'esercizio 2008 è stato determinato dalla generalizzata riduzione della curva dei tassi di interesse, per i quali Enel SpA ne ha beneficiato sulla parte di indebitamento a lungo termine verso terzi a tasso variabile, nonché dalla riduzione dell'indebitamento a lungo termine medio annuo, conseguente all'operazione di aumento del capitale sociale.

Il decremento degli interessi e altri proventi da attività finanziarie correnti nel 2009 rispetto all'esercizio a raffronto (1.202 milioni di euro), in parte è stato determinato dalla diminuzione degli interessi verso la controllata Enel Energy Europe (876 milioni di euro), nei confronti della quale è diminuito il credito finanziario medio sul conto corrente intersocietario, a seguito principalmente della ripatrimonializzazione della società nonché dalla diminuzione dei tassi applicati sui conto corrente intersocietari per adeguarli all'andamento dei tassi di mercato.

Le *imposte sul reddito* dell'esercizio 2009 risultano complessivamente *positive* per 296 milioni di euro, per effetto principalmente dell'esclusione al 95% ai fini delle imposte sul reddito dei dividendi percepiti dalle società controllate. Le imposte, risentono, inoltre, dell'effetto a Conto economico delle imposte anticipate e differite (complessivamente negative per 6 milioni di euro). Le imposte sul reddito d'esercizio tengono anche conto della deducibilità degli interessi passivi di Enel SpA in capo al

consolidato fiscale di Gruppo in base alle disposizioni in materia di IRES (art. 96 TUIR così come sostituito dalla Legge n. 244 del 24 dicembre 2007 "L. Finanziaria 2008").

Le imposte sul reddito d'esercizio 2009 hanno un'incidenza sul risultato ante imposte del -9,4%, contro il -3,8% del 2008.