

RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE
AL **31 MARZO 2025**

encl

Build the
FUTURE through

SUSTAINABLE

POWER.

Oltre la reportistica: il percorso grafico di Enel che racconta un futuro sostenibile

Il design alla base del corporate reporting 2025 di Enel riflette con forza il nostro impegno volto a costruire un futuro migliore.

Le scelte grafiche alla base della presente pubblicazione sottolineano la ferma volontà di tradurre il nostro Purpose – “Build the future through sustainable power” – in azioni concrete.

Vogliamo contribuire attivamente alla costruzione di un domani migliore, riducendo l’impatto ambientale tramite soluzioni energetiche pulite, innovative e responsabili per le generazioni future.

La narrazione visiva è stata pensata per esprimere l’impegno di Enel nel raggiungere il nostro obiettivo a lungo termine e come incarniamo i nostri valori fondamentali: fiducia, innovazione, flessibilità, rispetto e proattività. Costruiamo fiducia all’interno dei nostri team e con i nostri stakeholder attraverso una comunicazione chiara e un focus sui nostri clienti. Promuovendo la curiosità e un approccio pratico, stimoliamo l’innovazione per soddisfare sempre nuove esigenze e creare soluzioni sostenibili. La nostra capacità di adattamento ci consente di cogliere nuove opportunità in un mondo in rapida evoluzione, mentre il nostro rispetto per le individualità e l’inclusività favorisce il lavoro di squadra. Insieme, lavoriamo con passione per raggiungere i risultati attesi, puntando su integrità e responsabilità, plasmando un futuro sostenibile.

Così, ogni elemento del nostro reporting aziendale funge da richiamo ai valori fondamentali di Enel, dando vita a un percorso narrativo che vuole essere di ispirazione, invitando gli altri a unirsi a noi in questo percorso verso un futuro più sostenibile.

RESOCONTO INTERMEDIO
DI GESTIONE
AL **31 MARZO 2025**

enel

Build
the future
through
sustainable
power

PURPOSE

VISIONE

Drive
electrification,
fulfilling
people's needs
and shaping a
better world.

Fiducia
Innovazione
Proattività
Rispetto
Flessibilità

POSIZIONAMENTO

VALORI

Your energy choices,
our responsibility.
Every day, powered by clean energy.

INDICE

GUIDA ALLA NAVIGAZIONE DEL DOCUMENTO

Per facilitarne la consultazione, il documento, oltre a link ipertestuali, è dotato di interazioni che ne consentono la navigazione.



Torna al menu generale



Conto economico consolidato sintetico



Vai a...



Stato patrimoniale consolidato sintetico



Ricerca



Stampa



Indietro/avanti

1. RELAZIONE SULLA GESTIONE

Highlights	11
Premessa	12
Modello organizzativo di Enel	13
Scenario di riferimento	16
Il contesto macroeconomico	16
Il contesto energetico	17
Fatti di rilievo del primo trimestre 2025	20
Risultati del Gruppo	22
Analisi della struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo	30
Risultati economici per Settore	35
Generazione Termoelettrica e Trading	39
Enel Green Power	43
Enel Grids	49
Mercati finali	55
Holding e Servizi	61
Definizione degli indicatori di performance	63
Prevedibile evoluzione della gestione	65

2. SITUAZIONE CONTABILE CONSOLIDATA AL 31 MARZO 2025

Conto economico consolidato sintetico	69
Prospetto di Conto economico consolidato complessivo rilevato nel periodo	70
Stato patrimoniale consolidato sintetico	71
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato	72
Rendiconto finanziario consolidato sintetico	74
Note di commento alla Situazione contabile consolidata al 31 marzo 2025	75
Attestazione del Dirigente preposto di Enel SpA ex art. 154-bis, comma 2, del Testo Unico della Finanza, al Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2025	96



1

RELAZIONE SULLA GESTIONE





Highlights

	1° trimestre		Variazione
	2025	2024	
Ricavi (milioni di euro)	22.074	19.432	13,6%
Margine operativo lordo (milioni di euro)	5.974	5.892	1,4%
Margine operativo lordo ordinario (milioni di euro)	5.974	6.094	-2,0%
Risultato netto del Gruppo (milioni di euro)	2.007	1.931	3,9%
Risultato netto del Gruppo ordinario (milioni di euro)	2.003	2.180	-8,1%
Indebitamento finanziario netto (milioni di euro)	56.011	55.767 ⁽²⁾	0,4%
Cash flow da attività operativa (milioni di euro)	3.445	4.639	-25,7%
Investimenti (milioni di euro) ⁽¹⁾	2.074	2.587	-19,8%
Potenza efficiente netta installata totale (GW)	81,6	81,0 ⁽²⁾	0,7%
Potenza efficiente netta installata rinnovabile (GW)	57,3	56,6 ⁽²⁾	1,2%
Potenza efficiente netta installata rinnovabile (%)	70,2%	69,9% ⁽²⁾	0,3%
Potenza efficiente installata aggiuntiva rinnovabile (GW)	0,64	0,41	56,1%
Produzione netta di energia elettrica (TWh) ⁽³⁾	46,67	48,68	-4,1%
Produzione netta di energia elettrica rinnovabile (TWh) ⁽³⁾	31,66	32,70	-3,2%
Rete di distribuzione e trasmissione di energia elettrica (km)	1.871.522	1.870.283 ⁽²⁾	0,1%
Energia trasportata sulla rete di distribuzione di Enel (TWh)	117,1	120,2	-2,6%
Utenti finali (n.)	68.643.131	70.447.362	-2,6%
Utenti finali con smart meter attivi (n.) ⁽⁴⁾	45.354.158	45.341.460	-
Energia venduta da Enel (TWh)	63,8	72,9	-12,5%
Clienti retail (n.) ^{(5) (6)}	55.045.921	60.437.105	-8,9%
- di cui mercato libero ⁽⁵⁾	23.311.263	23.917.751	-2,5%
Demand response (MW)	9.184	8.127	13,0%
Punti di ricarica pubblici (n.) ⁽⁷⁾	28.721	27.494 ⁽²⁾	4,5%
Storage (MW)	2.858	2.858 ⁽²⁾	-
N. dipendenti	60.584	60.359	0,4%

(1) Il dato non include 1 milione di euro riferito al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" (103 milioni di euro nei primi tre mesi del 2024).

(2) Al 31 dicembre 2024.

(3) Nel caso si includesse anche la produzione delle joint venture e delle Partnership, la produzione totale al 31 marzo 2025 ammonterebbe a 50,2 TWh (52,7 TWh al 31 marzo 2024); analogamente, la produzione da fonte rinnovabile sarebbe uguale al 31 marzo 2025 a 35,2 TWh (36,7 TWh al 31 marzo 2024).

(4) Di cui smart meter di seconda generazione 30 milioni nel primo trimestre 2025 e 29,3 milioni nel primo trimestre 2024.

(5) Il dato del primo trimestre 2024 tiene conto di una più puntuale determinazione.

(6) Il totale dei clienti retail include anche i clienti Fibra.

(7) Si precisa che i dati esposti, nel caso includessero anche i punti di ricarica delle società gestite in joint venture, sarebbero pari a 30.130 al 31 marzo 2025 e 28.809 al 31 dicembre 2024.

Premessa

Il Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2025 è stato redatto in osservanza a quanto disposto dall'art. 154 *ter*, comma 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, con la precisazione riportata nel paragrafo successivo, e in conformità ai criteri di rilevazione e di misurazione stabiliti dai principi contabili internazionali (*International Accounting Standards* - IAS e *International Financial Reporting Standards* - IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e alle interpretazioni emesse dall'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) e dallo Standing Interpretations Committee (SIC), riconosciuti nell'Unione Europea ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002 e in vigore alla chiusura del periodo.

L'art. 154 *ter*, comma 5, del Testo Unico della Finanza, così come modificato dal decreto legislativo n.

25/2016, non richiede più agli emittenti la pubblicazione di un resoconto intermedio di gestione riferito alla chiusura del primo e del terzo trimestre dell'esercizio. Tale norma demanda alla CONSOB la facoltà di imporre agli emittenti stessi, all'esito di un'apposita analisi di impatto e mediante proprio regolamento, l'obbligo di pubblicare informazioni finanziarie periodiche aggiuntive rispetto alla relazione finanziaria annuale e alla relazione finanziaria semestrale. In considerazione di quanto precede, Enel continua a pubblicare su base volontaria il resoconto intermedio di gestione riferito alla chiusura del primo e del terzo trimestre di ciascun esercizio, al fine di soddisfare le aspettative degli investitori e in linea con le consolidate best practice dei principali mercati finanziari, e tenuto conto altresì degli obblighi di reportistica su base trimestrale di alcune rilevanti società controllate quotate.

Modello organizzativo di Enel

ENEL GROUP CHAIRMAN

P. Scaroni

ENEL GROUP CEO

F. Cattaneo

STAFF FUNCTIONS

ADMINISTRATION, FINANCE AND CONTROL

S. De Angelis

EXTERNAL RELATIONS

N. Mardegan

AUDIT

A. Spina

CEO OFFICE, STRATEGY AND SUSTAINABILITY

M. Mossini

PEOPLE AND ORGANIZATION

E. Colacchia

LEGAL, CORPORATE, REGULATORY AND ANTITRUST AFFAIRS

F. Puntillo

SECURITY

V. Giardina

GLOBAL SERVICE FUNCTION

GLOBAL SERVICES

S. Ciurli

GLOBAL BUSINESS LINES

ENEL GRIDS AND INNOVATION

G.V. Armani



GLOBAL ENERGY AND COMMODITY MANAGEMENT AND CHIEF PRICING OFFICER

C. Machetti



ENEL GREEN POWER AND THERMAL GENERATION

S. Bernabei



ENEL X GLOBAL RETAIL

F. Gostinelli



COUNTRIES AND REGION

ITALY

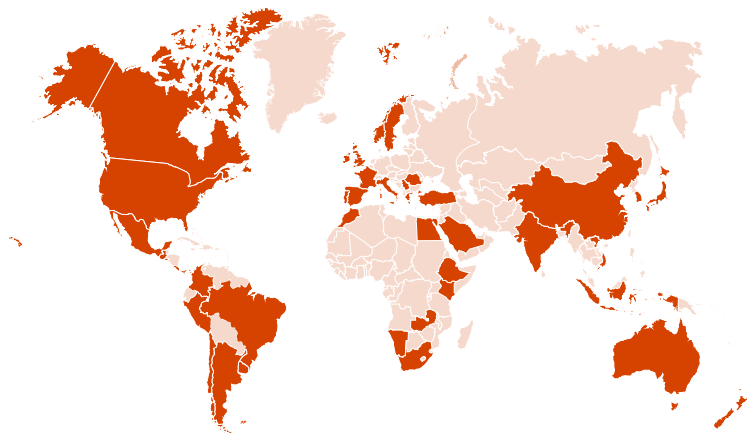
N. Lanzetta

IBERIA

J. Bogas Gálvez

REST OF THE WORLD

R.A.E. Deambrogio



La struttura organizzativa del Gruppo Enel si articola in una matrice che considera:

Linee di Business Globali

Linee di Business Globali cui è affidato il compito di gestire e sviluppare gli asset, ottimizzandone le prestazioni e il ritorno sul capitale investito, nelle varie aree geografiche di presenza del Gruppo (Italia, Iberia e ROW – Rest of the World). In conformità con le politiche e normative in materia di sicurezza, protezione e ambiente, esse hanno il compito di massimizzare l'efficienza dei processi gestiti e di applicare le migliori pratiche a livello mondiale condividendo con i Paesi la responsabilità su EBITDA, flussi di cassa e ricavi.

Il Gruppo, avvalendosi anche di uno specifico Comitato per gli Investimenti¹, beneficia di una visione industriale centralizzata dei progetti nelle varie Linee di Business. Ogni singolo progetto viene valutato non solo sulla base del ritorno finanziario, ma anche in relazione alle migliori tecnologie disponibili a livello di Gruppo. Inoltre, ogni Linea di Business contribuisce a guidare la leadership di Enel nella transizione energetica e nella lotta al cambiamento climatico attraverso la gestione dei relativi rischi e opportunità per il proprio perimetro di competenza.

In breve, si riportano di seguito gli obiettivi primari di ciascuna Linea di Business Globale:

- **Enel Grids and Innovability:** garantisce l'ottimale allocazione delle risorse per raggiungere elevata affidabilità e qualità del servizio di fornitura, massimizzando i rendimenti nel rispetto dei più elevati standard di sicurezza e sviluppando reti all'avanguardia tecnologica che possano sfruttare al massimo eventuali sinergie; promuove, armonizza e coordina i processi in materia di innovazione supportando le attività nelle Linee di Business Globali e nei Paesi.
- **Global Energy and Commodity Management and Chief Pricing Officer:** ottimizza il margine del Gruppo attraverso la gestione attiva della strategia di copertura e dell'esposizione al rischio commodity, tenendo conto di tutti i fattori commerciali/ di mercato con l'obiettivo di massimizzare il margine integrato nei mercati di interesse, attraverso l'ottimizzazione delle forniture di gas e combustibili, e il dispacciamento locale della generazione termica e rinnovabile, supportando Enel X Global Retail nella definizione della strategia commerciale.
- **Enel Green Power and Thermal Generation:** guida la transizione energetica in modo rapido ed efficace facendo crescere il portafoglio di impianti di generazione da fonti rinnovabili e gestisce la corrispondente evoluzione degli asset di generazione e stoccaggio termico nell'ottica della decarbonizzazione del proprio mix energetico, per soddisfare le esigenze dei clienti in tutti i Paesi in cui siamo presenti; gestisce il funzionamento e la manutenzione degli impianti di generazione del Gruppo in conformità con le policy e le normative vigenti in materia di sicurezza, protezione e ambiente.
- **Enel X Global Retail:** definisce la strategia commerciale e gestisce l'offerta di energia, di prodotti e di servizi, inclusa la mobilità elettrica, per la base clienti, in conformità con la normativa in materia di sicurezza, protezione e ambiente, massimizzando il valore per il cliente e l'efficienza operativa, supportando l'ottimizzazione dei margini con il Global Energy and Commodity Management.

1. Il Comitato per gli Investimenti di Gruppo è composto dai responsabili di Administration, Finance and Control, Innovability, Legal, Corporate, Regulatory and Anitrust Affairs, Global Procurement, delle Aree Geografiche e dai direttori delle Linee di Business.

1. Relazione sulla gestione

Regione e Paesi

Alla Regione e ai Paesi è affidato il compito di gestire nel loro ambito le relazioni con organi istituzionali e autorità regolatorie locali, nonché le attività di distribuzione, vendita di energia elettrica e gas, fornendo altresì supporto in termini di attività di staff e altri servizi alle Linee di Business. Inoltre, la Regione e i Paesi hanno il compito di promuovere la decarbonizzazione e guidare la transizione energetica verso un modello di business low carbon all'interno delle aree di responsabilità.

A tale matrice si associano in un'ottica di supporto al business:

Funzione Globale di Servizio

Alla Funzione Globale di Servizio è affidato il compito di gestire le attività di information and communication technology, gli acquisti a livello di Gruppo e la gestione delle azioni globali relative ai clienti, la gestione degli immobili e dei relativi servizi generali.

La Funzione Globale di Servizio è inoltre focalizzata sull'adozione responsabile di misure che permettano il raggiungimento degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile, nello specifico nella gestione della catena di fornitura e nella creazione di soluzioni digitali, in modo da supportare lo sviluppo di tecnologie abilitanti la transizione energetica e la lotta al cambiamento climatico.

Funzioni di Staff (Holding)

Alle Funzioni di Staff di Holding è affidato il compito di gestire i processi di governance a livello di Gruppo (Amministrazione, Finanza e Controllo; Personale e Organizzazione; Relazioni esterne; Audit; Legale, Corporate, Regolatorio e Antitrust; Security; CEO Office, Strategia e Sostenibilità). In particolare, la Funzione CEO Office, Strategia e Sostenibilità è anche responsabile della definizione della strategia, del piano a lungo termine e degli obiettivi strategici del Gruppo, guidando i relativi processi decisionali, e garantisce l'allineamento degli stakeholder interni sul posizionamento strategico, finalizzato tra l'altro alla promozione della decarbonizzazione del mix energetico e all'elettrificazione della domanda energetica, come azioni principali nella lotta al cambiamento climatico; definisce la strategia, il posizionamento strategico e le linee guida della sostenibilità, gestisce l'esecuzione dei progetti e il monitoraggio delle relative performance; supporta il processo di pianificazione strategica della sostenibilità e supporta il processo di redazione della Rendicontazione di Sostenibilità.

Scenario di riferimento

Il contesto macroeconomico

Il primo trimestre 2025 evidenzia segnali di indebolimento delle prospettive di crescita globale, in un contesto caratterizzato da persistenti tensioni geopolitiche e dal riemergere di incertezze legate alle politiche commerciali internazionali. In numerosi Paesi si registra un peggioramento della fiducia sia delle imprese sia dei consumatori, amplificato dalle aspettative relative all'inasprimento dei dazi doganali da parte degli Stati Uniti. L'annuncio dei dazi effettuato dal Presidente statunitense Trump il 3 aprile ha superato le attese del mercato, portando i dazi medi ponderati sulle importazioni statunitensi dal 2,5% alla fine del 2024 a un livello del 24%, un valore non registrato dagli anni Venti del secolo scorso. Tale decisione sta generando significativi scenari di stagflazione (rallentamento della crescita economica accompagnato da un aumento dell'inflazione), con potenziali ripercussioni non solo sul territorio statunitense ma anche su scala globale.

Negli Stati Uniti, l'incertezza derivante dalla politica commerciale sta esercitando un impatto negativo sull'economia, che mostra segni di moderazione. Il PIL è stimato crescere del 2,3% su base annua nel primo trimestre, un ritmo inferiore rispetto ai livelli registrati nel 2024. Al deterioramento del quadro congiunturale hanno contribuito eventi climatici avversi e i tagli occupazionali conseguenti al programma di razionalizzazione del Governo federale, fattori che potrebbero ulteriormente comprimere l'occupazione e la domanda interna nel breve termine.

Nell'area euro, la ripresa economica rimane fragile, con una crescita del PIL stimata allo 0,2% su base annua nei primi tre mesi dell'anno. La crisi industriale in Germania e la debolezza delle esportazioni continuano a ostacolare una ripresa più robusta. Inoltre, il rischio di un rafforzamento del protezionismo commerciale da parte degli Stati Uniti rappresenta un ulteriore elemento di vulnerabilità per la regione. L'inflazione nell'area euro ha registrato un calo al 2,2% su base annua a marzo, rispetto al 2,3% di febbraio, con una media trimestrale attestata al 2,3%, confermando il graduale

avvicinamento all'obiettivo del 2% fissato dalla Banca Centrale Europea.

Nel primo trimestre 2025, l'America Latina ha mostrato un quadro economico eterogeneo. Segnali di rallentamento sono emersi in Brasile e Cile, mentre Argentina e Colombia hanno registrato una crescita sostenuta, in un contesto di pressioni inflazionistiche persistenti e politiche monetarie prudenti. In Brasile, la crescita economica è stimata al 3% su base annua nel primo trimestre, in rallentamento rispetto al 3,6% del periodo precedente, principalmente a causa della debolezza della domanda interna e della stagnazione del settore dei servizi. L'inflazione è prevista in aumento al 5,1% su base annua, alimentata dal disancoraggio delle aspettative e dal rialzo dei prezzi dei beni meno volatili. Tale dinamica ha indotto la banca centrale a innalzare il tasso di interesse al 14,25%.

In Cile, la crescita economica è stimata all'1,8% su base annua, in netto rallentamento rispetto al 4% del trimestre precedente, principalmente a causa della contrazione dell'attività mineraria. L'inflazione è prevista crescere al 4,8% su base annua, trainata dal rincaro dei prezzi regolati dell'elettricità, con una progressiva attenuazione attesa nella seconda metà dell'anno. In Colombia, il tasso di crescita del PIL è stimato al 2,3% su base annua, sostenuto dalla ripresa dei consumi e della domanda interna. Tuttavia, la disinflazione ha subito un arresto, con un'inflazione attesa al 5,2% su base annua, inducendo la banca centrale a sospendere i tagli dei tassi a marzo. Si prevede, tuttavia, una normalizzazione dei prezzi nel corso dell'anno.

In Argentina, l'economia ha mostrato un forte slancio nel primo trimestre, con una crescita stimata al 3,5% su base annua rispetto al 2,1% del periodo precedente, sostenuta dalla domanda interna e dalla ripresa delle esportazioni. Il regime di cambio fisso del peso argentino ha contribuito a contenere l'inflazione, che ha raggiunto il livello più basso dal 2022, con una riduzione attesa al 61% su base annua, in netto calo rispetto al 159% del trimestre precedente.

Variazione dell'indice dei prezzi al consumo (CPI)

%	1° trimestre		Variazione
	2025	2024	
Italia	1,83	0,97	0,86
Spagna	2,67	3,23	-0,56
Argentina	68,40	272,77	-204,37
Brasile	5,10	4,31	0,79
Cile	4,81	4,00	0,81
Colombia	5,19	7,82	-2,63
Stati Uniti	2,81	3,27	-0,46
Canada	2,25	2,87	-0,62

Tassi di cambio

	1° trimestre		Variazione
	2025	2024	
Euro/Dollaro statunitense	1,05	1,09	-3,7%
Dollaro statunitense/Peso argentino	1.055,14	833,97	26,5%
Dollaro statunitense/Real brasiliano	5,85	4,95	18,2%
Dollaro statunitense/Peso cileno	963,71	946,98	1,8%
Dollaro statunitense/Peso colombiano	4.189,05	3.915,50	7,0%

Il contesto energetico

Il mercato delle commodity

Nel primo trimestre 2025 i mercati delle materie prime energetiche e dei metalli hanno mostrato andamenti differenziati, in controtendenza rispetto a quanto osservato nello stesso periodo del 2024. Il contesto di mercato continua a essere influenzato da dinamiche macroeconomiche e geopolitiche, con una domanda che mostra segnali di ripresa in alcuni settori e shock sull'offerta che permangono in altri.

Il prezzo del gas naturale (TTF) ha registrato un forte incremento rispetto al primo trimestre 2024, con un +71,3% che ha portato il valore medio a circa 47 €/MWh. Il rialzo riflette una domanda in ripresa e una maggiore volatilità legata a tensioni geopolitiche e condizioni climatiche meno favorevoli, che hanno messo sotto pressione gli stoccaggi rispetto all'anno precedente.

In leggero calo i prezzi del carbone (API2), che si attestano a circa 102 \$/t, in diminuzione del -2,8% rispetto al primo trimestre 2024. Il carbone ha risentito di una domanda strutturalmente in calo in Europa, nonostante alcuni rimbalzi temporanei.

Il prezzo del greggio Brent si è attestato in media a circa 75 \$/bbl, in calo del -8,4% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. La dinamica riflette un equilibrio tra l'indebolimento della domanda globale e i fattori di rischio legati alle tensioni geopolitiche in Medio Oriente e alle politiche dell'OPEC+, che continuano a sostenere i prezzi attraverso tagli alla produzione.

Al contrario, il prezzo della CO₂ (EU ETS) è tornato a crescere, segnando un +23,2% e raggiungendo i 73 €/t circa. Questo rialzo è attribuibile in particolare all'aumento dei prezzi del gas, nonché al posizionamento degli operatori finanziari.

Sul fronte dei metalli, si è assistito a un generale incremento dei prezzi, trainato dalle aspettative di ripresa economica e dal contesto di politica monetaria più accomodante in Europa e negli Stati Uniti. Il rame ha registrato una crescita dei prezzi del +10,7% e l'alluminio del +19,4%, entrambi sostenuti da fondamentali tesi e da una prospettiva di domanda in crescita, specialmente nel settore della transizione energetica.

In controtendenza il nickel e i metalli per batterie in generale, che hanno subito un calo dei prezzi rispetto al

primo trimestre 2024, penalizzati da un mercato ormai da tempo in eccesso di offerta.

	1° trimestre		Variazione
	2025	2024	
Indicatori di mercato			
Prezzo medio del greggio ICE Brent (\$/bbl)	74,9	81,8	-8,4%
Prezzo medio CO ₂ (€/t)	73,3	59,5	23,2%
Prezzo medio del carbone (\$/t CIF ARA) ⁽¹⁾	102,4	105,4	-2,8%
Prezzo medio del gas (€/MWh) ⁽²⁾	47,0	27,4	71,5%
Prezzo medio del rame (\$/t)	9.346	8.444	10,7%
Prezzo medio dell'alluminio (\$/t)	2.629	2.201	19,4%
Prezzo medio del nickel (\$/t)	15.569	16.588	-6,1%

(1) Indice API2.

(2) Indice TTF.

I mercati dell'energia elettrica e del gas naturale

Andamento della domanda di energia elettrica

	1° trimestre		Variazione
	2025	2024	
TWh			
Italia	77,4	77,8	-0,5%
Spagna	63,5	63,4	0,2%
Argentina	40,4	39,0	3,6%
Brasile	185,6	177,0	4,9%
Cile	21,9	21,7	0,9%
Colombia	20,3	20,5	-1,0%

Fonte: TSO nazionali; i dati possono subire variazioni nel corso dell'anno.

Nei primi tre mesi del 2025 la domanda elettrica in Italia è leggermente calata rispetto allo stesso periodo del 2024 (-0,5%), a causa della debolezza dei consumi industriali. In lieve aumento la domanda spagnola (+0,2%), grazie a dinamiche di crescita economica sopra le aspettative.

Per quanto riguarda l'America Latina, la domanda elettrica risulta in aumento in Brasile (+4,9%), Argentina (+3,6%) e Cile (+0,9%), mentre si registrano cali in Colombia (-1,0%).

Prezzi dell'energia elettrica

	Prezzo medio baseload 1° trimestre 2025 (€/MWh)	Variazione prezzo medio baseload		Prezzo medio peakload 1° trimestre 2025 (€/MWh)	Variazione prezzo medio peakload	
		1° trimestre 2025 - 1° trimestre 2024			1° trimestre 2025 - 1° trimestre 2024	
Italia	138,0	50,2%		148,6	46,5%	
Spagna	86,0	92,0%		80,0	86,9%	

L'aumento dei prezzi del gas e della CO₂ ha portato a un forte aumento dei prezzi dell'energia elettrica rispetto ai livelli del 2024. In Italia i prezzi sono saliti in media del 50% circa, mentre in Spagna la crescita

è stata del 92%, nonostante la volatilità giornaliera sia rimasta molto elevata, in particolare a marzo, quando i prezzi sono scesi in alcuni giorni sotto i 15 €/MWh.

1. Relazione sulla gestione

Domanda di gas naturale

Miliardi di m ³	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Italia	21,6	19,9	1,7	8,5%
Spagna	7,7	7,0	0,7	10,0%

Domanda di gas naturale in Italia

Miliardi di m ³	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Reti di distribuzione	11,7	11,4	0,3	2,6%
Industria	3,0	3,0	-	-
Termoelettrico	6,4	5,0	1,4	28,0%
Altro ⁽¹⁾	0,5	0,5	-	-
Totale	21,6	19,9	1,7	18,5%

(1) Include altri consumi e perdite.

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

La domanda di gas naturale in Italia nei primi tre mesi del 2025 si attesta a 21,6 miliardi di metri cubi, in aumento del 9,1% rispetto allo stesso periodo del 2024. A livello settoriale si registrano forti aumenti della domanda per generazione termoelettrica e crescite più moderate per la domanda industriale e dei clienti domestici e del terziario.

Ancora maggiore in percentuale la crescita dei consumi in Spagna, che registra un 10,0%.

Le principali differenze si riscontrano nella domanda residenziale e per la generazione elettrica, mentre risulta in contrazione la domanda industriale.

Fatti di rilievo del primo trimestre 2025

Enel colloca prestiti obbligazionari ibridi perpetui per 2 miliardi di euro

In data 7 gennaio 2025, Enel SpA ha lanciato sul mercato europeo prestiti obbligazionari non convertibili, subordinati, ibridi perpetui, denominati in euro e destinati a investitori istituzionali, per un ammontare complessivo pari a 2 miliardi di euro.

L'emissione è strutturata in due serie:

- un prestito obbligazionario da 1.000 milioni di euro con cedola fissa annuale del 4,250% che verrà corrisposta fino alla prima reset date (esclusa) del 14 aprile 2030;
- un prestito obbligazionario da 1.000 milioni di euro con cedola fissa annuale del 4,5% che verrà corrisposta fino alla prima reset date (esclusa) del 14 gennaio 2033.

L'emissione ha totalizzato ordini per un importo pari a circa 6,8 miliardi di euro; la risposta degli investitori ha consentito una cedola media pari a 4,375%.

Enel lancia un Sustainability-Linked Bond da 2 miliardi di euro in tre tranches nel mercato Eurobond

In data 17 febbraio 2025, Enel Finance International NV ha lanciato sul mercato Eurobond un Sustainability-Linked Bond rivolto agli investitori istituzionali per un totale di 2 miliardi di euro totalizzando ordini per un importo pari a circa 5 miliardi di euro.

L'emissione, che ha una durata media di circa sei anni, presenta una cedola media inferiore al 3% ed è strutturata nelle seguenti tre tranches:

- 750 milioni di euro a un tasso fisso del 2,625%, con data di regolamento fissata al 24 febbraio 2025, e scadenza 24 febbraio 2028;
- 750 milioni di euro a un tasso fisso del 3%, con data di regolamento fissata al 24 febbraio 2025, e scadenza 24 febbraio 2031;

- 500 milioni di euro a un tasso fisso del 3,5%, con data di regolamento fissata al 24 febbraio 2025, e scadenza 24 febbraio 2036.

Enel sottoscrive una linea di credito committed revolving da 12 miliardi di euro

In data 19 febbraio 2025, Enel SpA e la controllata Enel Finance International NV (EFI) hanno sottoscritto una linea di credito committed revolving sustainability-linked per un ammontare di 12 miliardi di euro e una durata di cinque anni.

La linea di credito sostituisce la precedente linea che era stata firmata da Enel ed EFI nel marzo 2021 e successivamente modificata, avente un importo complessivo di 13,5 miliardi di euro. Il costo della nuova linea di credito è variabile in funzione del rating assegnato *pro tempore* a Enel; sulla base del rating corrente, presenta uno spread di 40 bps sopra l'Euribor, per il quale è previsto un floor a zero; inoltre, la commissione di mancato utilizzo è pari al 35% dello spread.

La nuova linea di credito, che ha un costo inferiore rispetto alla precedente, può essere utilizzata dalla stessa Enel e/o da EFI, in questo ultimo caso con garanzia rilasciata dalla Capogruppo Enel SpA.

Perfezionata l'acquisizione di un portafoglio di impianti idroelettrici per 626 MW in Spagna da Acciona Energía

In data 26 febbraio 2025, Endesa Generación ha perfezionato l'acquisizione dell'intero capitale sociale di Corporación Acciona Hidráulica SL (CAH) da Corporación Acciona Energías Renovables, società appartenente al Gruppo Acciona. Il corrispettivo, riferito al 100% di CAH pagato, è pari a 959 milioni di euro inclusivo degli aggiustamenti usuali per questo tipo di operazione.

1. Relazione sulla gestione

Il portafoglio di impianti detenuto da CAH è composto da 34 centrali idroelettriche, localizzate nel nord-est della Spagna, per una capacità installata complessiva di 626 MW, la maggior parte modulabile, che nel 2023 hanno generato circa 1,3 TWh.

Enel e Masdar firmano un nuovo accordo per 446 MW fotovoltaici operativi in Spagna rafforzando la loro partnership

In data 24 marzo 2025, Enel Green Power España SL, società del Gruppo controllata tramite Endesa, ha firmato un accordo con Masdar per la vendita a quest'ultimo di una partecipazione di minoranza, pari al 49,99% del capitale sociale, in EGPE Solar 2, veicolo che detiene quattro asset fotovoltaici di Endesa operativi in Spagna per una capacità installata complessiva di 446 MW.

L'operazione prevede il riconoscimento di un corrispettivo da parte di Masdar di 184 milioni di euro per l'acquisizione del 49,99% del capitale sociale di EGPE Solar 2, corrispettivo soggetto ai meccanismi di aggiustamento tipici di operazioni di questo genere. L'enterprise value riferito al 100% di EGPE Solar 2 riconosciuto nell'accordo è pari a 368 milioni di euro.

L'operazione non produrrà impatti sui risultati economici del Gruppo, in quanto Enel continuerà a mantenere il controllo di EGPE Solar 2 e a consolidare integralmente la società.

Il closing dell'operazione, previsto nel secondo trimestre 2025, è subordinato ad alcune condizioni sospensive tipiche di questo tipo di operazioni, tra le quali il rilascio dell'autorizzazione del Governo spagnolo sugli investimenti esteri.

Risultati del Gruppo

Dati operativi

Generazione di energia elettrica

	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Produzione netta di energia elettrica (TWh) ⁽¹⁾	46,67	48,68	(2,01)	-4,1%
di cui:				
- rinnovabile (TWh) ⁽¹⁾	31,66	32,70	(1,04)	-3,2%
Potenza efficiente netta installata totale (GW)	81,6	81,0 ⁽²⁾	0,6	0,7%
Potenza efficiente netta installata rinnovabile (GW)	57,3	56,6 ⁽²⁾	0,7	1,2%
Potenza efficiente netta installata rinnovabile (%)	70,2%	69,9% ⁽²⁾	0,3%	-
Potenza efficiente installata aggiuntiva rinnovabile (GW)	0,64	0,41	0,23	56,1%

(1) Nel caso si includesse anche la produzione delle joint venture e delle Partnership, la produzione totale al 31 marzo 2025 ammonterebbe a 50,2 TWh (52,7 TWh al 31 marzo 2024); analogamente, la produzione da fonte rinnovabile sarebbe uguale al 31 marzo 2025 a 35,2 TWh (36,7 TWh al 31 marzo 2024).

(2) Al 31 dicembre 2024.

22

L'energia netta prodotta da Enel nel primo trimestre 2025 registra un decremento di 2,01 TWh rispetto al valore registrato nell'analogo periodo del 2024 (-4,1%), da attribuire a una minore produzione da fonte termoelettrica (-1,51 TWh) connessa essenzialmente alla riduzione delle quantità prodotte da impianti a ciclo combinato (-1,11 TWh), a carbone (-0,27 TWh) e a olio combustibile e turbogas (-0,13 TWh), principalmente in Italia, Colombia e Perù, per quest'ultimo in seguito alla cessione di alcune società di generazione (-0,8 TWh).

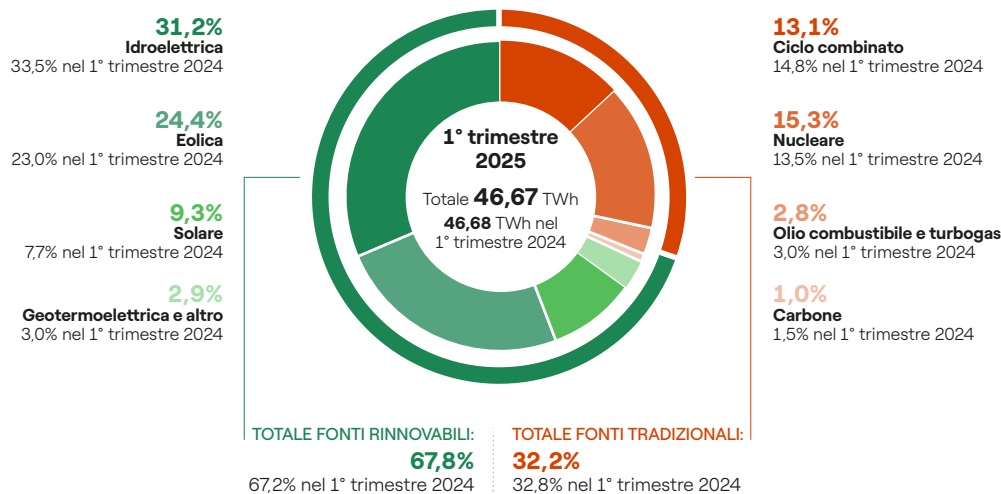
Il decremento di energia prodotta da fonti rinnovabili (-1,04 TWh) è attribuibile essenzialmente alla minore produzione da fonte idroelettrica (-1,77 TWh), preva-

lentemente in Italia, Cile, Argentina e Perù e da fonte geotermica, biomassa e biogas (-0,11 TWh), parzialmente compensato dalla maggiore produzione da fonte solare (0,6 TWh) e da fonte eolica (0,24 TWh) principalmente in Brasile e Nord America.

In aumento la produzione nucleare per 0,54 TWh. Se si escludono gli effetti imputabili alle citate cessioni delle attività di generazione in Perù nel secondo trimestre 2024 (-2,5 TWh) e all'acquisizione, nel 2025, di 34 centrali idroelettriche in Spagna, la produzione del primo trimestre 2025 risulta in aumento di 0,3 TWh (+0,6%) rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente.

1. Relazione sulla gestione

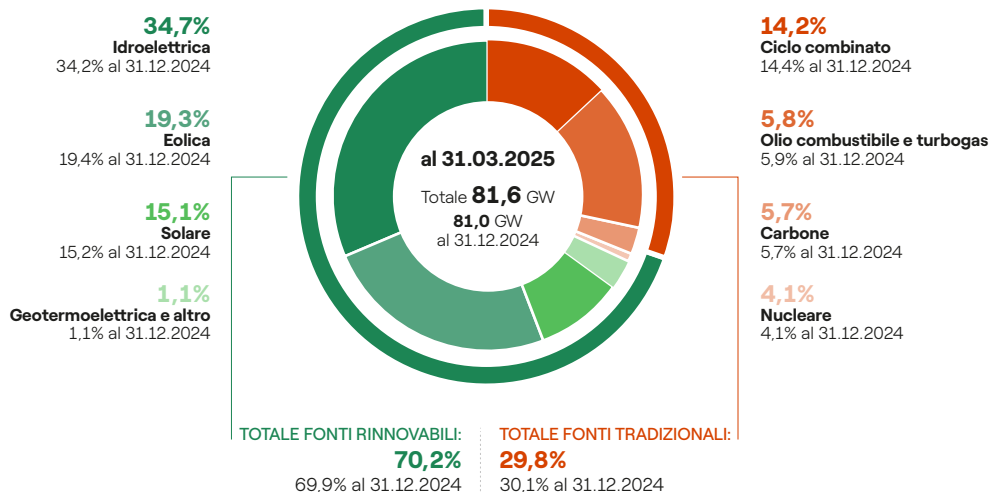
ENERGIA ELETTRICA NETTA PRODOTTA PER FONTE (PRIMO TRIMESTRE 2025)



La **potenza efficiente netta installata totale** del Gruppo è pari a 81,6 GW, in aumento rispetto al dato registrato a fine 2024 (81,0 GW). La variazione è riconducibile all'acquisizione dal Gruppo Acciona di 34 centrali

idroelettriche localizzate nel nord-est della Spagna, che ha comportato un aumento della capacità installata per 0,6 GW.

POTENZA EFFICIENTE NETTA INSTALLATA PER FONTE (AL 31 MARZO 2025)



A fine marzo 2025 la **potenza efficiente netta installata rinnovabile** del Gruppo ha raggiunto i 57,3 GW e

rappresenta il 70,2% del totale della potenza efficiente netta installata.

Distribuzione di energia elettrica

	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Energia trasportata sulla rete di distribuzione di Enel (TWh)	117,1	120,2	(3,1)	-2,6%
Utenti finali con smart meter attivi (n.) ⁽¹⁾	45.354.158	45.341.460	12.698	-
Rete di distribuzione e trasmissione di energia elettrica (km)	1.871.522	1.870.283 ⁽²⁾	1.239	0,1%
Utenti finali (n.)	68.643.131	70.447.362	(1.804.231)	-2,6%
SAIDI (minuti medi)	178,3	179,2 ^{(2) (3)}	(0,9)	-0,5%
SAIFI (n. medio)	2,3	2,3 ^{(2) (3)}	-	-

(1) Di cui smart meter di seconda generazione 30 milioni nel primo trimestre 2025 e 29,3 milioni nel primo trimestre 2024.

(2) Al 31 dicembre 2024.

(3) Il dato del primo trimestre 2024 tiene conto di una più puntuale determinazione.

L'energia trasportata sulla rete di distribuzione di Enel nel primo trimestre 2025 è pari a 117,1 TWh, in diminuzione di 3,1 TWh (-2,6%) rispetto al valore registrato nell'analogo periodo del 2024, prevalentemente per effetto della cessione delle attività di distribuzione detenute in Perù (-2,3 TWh) e della cessione delle attività di distribuzione relative ad alcuni comuni delle province di Milano e Brescia in Italia (-2,3 TWh che

hanno comportato una diminuzione totale in Italia di -1,9 TWh) e Argentina (-0,1 TWh). Tale effetto è stato in parte compensato da un aumento dei volumi trasportati in Spagna (+1,0 TWh) e Brasile (+0,2 TWh).

Al netto delle citate variazioni di perimetro nei due periodi a confronto, la distribuzione di energia elettrica è aumentata di 1,5 TWh (+1,2%).

24

Mercati finali

	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Energia venduta da Enel (TWh)	63,8	72,9	(9,1)	-12,5%
Vendite di gas alla clientela finale (miliardi di m³)	2,54	2,88	(0,34)	-11,8%
Clients retail (n.) ⁽¹⁾	55.045.921	60.437.105 ⁽²⁾	(5.391.184)	-8,9%
- di cui mercato libero	23.311.263	23.917.751 ⁽²⁾	(606.488)	-2,5%
Demand response (MW)	9.184	8.127	1.057	13,0%
Punti di ricarica pubblici (n.) ⁽³⁾	28.721	27.494 ⁽⁴⁾	1.227	4,5%
Storage (MW)	2.858	2.858 ⁽⁴⁾	-	-

(1) Il totale dei clienti retail include anche i clienti Fibra.

(2) Il dato del primo trimestre 2024 tiene conto di una più puntuale determinazione.

(3) Si precisa che i dati esposti, nel caso includessero anche i punti di ricarica delle società gestite in joint venture, sarebbero pari a 30.130 al 31 marzo 2025 e 28.809 al 31 dicembre 2024.

(4) Al 31 dicembre 2024.

L'energia venduta da Enel nel primo trimestre 2025 è pari a 63,8 TWh e registra un decremento di 9,1 TWh (-12,5%) rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente per effetto sia delle minori quantità di energia vendute in Italia, Spagna e America Latina, sia della cessione delle attività in Perù (-3,2 TWh).

Se si esclude tale ultima variazione, la vendita di energia elettrica diminuisce di 5,9 TWh (-8,5%).

Il gas venduto da Enel nel primo trimestre 2025 è pari a 2,54 miliardi di metri cubi, in diminuzione di 0,34 miliardi di metri cubi rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente, prevalentemente relativi all'Italia.

Le attività di demand response nel primo trimestre 2025 risultano pari a 9.184 MW, in aumento di 1.057 MW rispetto all'esercizio precedente (in Italia +190 MW, Spagna +62 MW e Resto del Mondo +805 MW).

1. Relazione sulla gestione

I **punti di ricarica pubblici di Enel** nel primo trimestre 2025 sono in crescita rispetto all'analogo periodo del 2024 di 1.227 unità, principalmente relative a Italia e Spagna.

Infine, lo **storage**, pari a 2.858 MW, risulta invariato rispetto al 31 dicembre 2024.

Le persone del Gruppo

Il **personale** del Gruppo Enel al 31 marzo 2025 è pari a 60.584 dipendenti, di cui circa il 48% impegnato nelle società del Gruppo con sede all'estero. La variazione in aumento, pari a 225 unità, è riferibile esclusivamente al

saldo positivo tra assunzioni e cessazioni (+172 unità) e all'acquisizione della società Corporación Acciona Hidráulica in Spagna (+53 unità).

N.	al 31.03.2025	al 31.12.2024	Percentuale sul totale al 31.03.2025	Percentuale sul totale al 31.12.2024
Generazione Termoelettrica e Trading	4.970	5.105	8,2%	8,4%
Enel Green Power	8.102	8.269	13,4%	13,7%
Enel Grids	33.456	32.214	55,2%	53,4%
Mercati finali	6.783	7.944	11,2%	13,2%
Holding e Servizi	7.273	6.827	12,0%	11,3%
Totale	60.584	60.359	100,0%	100,0%

Risultati economici del Gruppo

25

Milioni di euro	Conto economico ordinario ⁽¹⁾				Conto economico			
	1° trimestre				1° trimestre			
	2025	2024	Variazioni		2025	2024	Variazioni	
Ricavi	22.074	19.432	2.642	13,6%	22.074	19.432	2.642	13,6%
Costi	16.551	12.931	3.620	28,0%	16.551	13.133	3.418	26,0%
Risultati netti da contratti su commodity	451	(407)	858	-	451	(407)	858	-
Margine operativo lordo	5.974	6.094	(120)	-2,0%	5.974	5.892	82	1,4%
Ammortamenti e impairment	1.931	1.891	40	2,1%	1.929	1.891	38	2,0%
Risultato operativo	4.043	4.203	(160)	-3,8%	4.045	4.001	44	1,1%
Proventi finanziari	1.950	2.347	(397)	-16,9%	1.950	2.347	(397)	-16,9%
Oneri finanziari	2.633	3.081	(448)	-14,5%	2.633	3.081	(448)	-14,5%
Totale proventi/(oneri) finanziari netti	(683)	(734)	51	6,9%	(683)	(734)	51	6,9%
Quota dei proventi/(oneri) derivanti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(6)	108	(114)	-	(6)	1	(7)	-
Risultato prima delle imposte	3.354	3.577	(223)	-6,2%	3.356	3.268	88	2,7%
Imposte	960	1.024	(64)	-6,3%	960	1.024	(64)	-6,3%
Risultato netto delle continuing operation	2.394	2.553	(159)	-6,2%	2.396	2.244	152	6,8%
Risultato netto delle discontinued operation	-	-	-	-	-	-	-	-
Risultato netto del periodo (Gruppo e terzi)	2.394	2.553	(159)	-6,2%	2.396	2.244	152	6,8%
Quota di interessenza del Gruppo	2.003	2.180	(177)	-8,1%	2.007	1.931	76	3,9%
Quota di interessenza di terzi	391	373	18	4,8%	389	313	76	24,3%

(1) Il Conto economico ordinario non include le partite non ricorrenti, per la cui definizione esaustiva si rimanda al paragrafo "Definizione degli indicatori di performance". Nella sintesi dei risultati si riporta la riconciliazione tra dati reported e dati ordinari per le seguenti grandezze economiche: margine operativo lordo, risultato operativo e risultato netto del periodo del Gruppo (quota di interessenza del Gruppo).

Ricavi

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Vendite energia elettrica	10.958	11.293	(335)	-3,0%
Trasporto energia elettrica	3.198	3.026	172	5,7%
Corrispettivi da gestori di rete	312	211	101	47,9%
Contributi da operatori istituzionali di mercato	383	453	(70)	-15,5%
Vendite gas	2.065	2.342	(277)	-11,8%
Trasporto gas	172	229	(57)	-24,9%
Vendite di combustibili	374	429	(55)	-12,8%
Contributi di allacciamento alle reti elettriche e del gas	230	212	18	8,5%
Ricavi per lavori e servizi su ordinazione	283	244	39	16,0%
Vendite di commodity con consegna fisica e relativi risultati da valutazione di contratti chiusi nel periodo	3.024	43	2.981	-
Vendite relative al business dei servizi a valore aggiunto	286	306	(20)	-6,5%
Vendite per certificati ambientali	56	37	19	51,4%
Proventi da cessione attività	-	17	(17)	-
Plusvalenze da alienazione di attività materiali e immateriali	1	1	-	-
Contributi per certificati ambientali	42	65	(23)	-35,4%
Rimborsi vari	117	63	54	85,7%
Proventi per tax partnership	210	135	75	55,6%
Altri proventi	363	326	37	11,3%
Totale	22.074	19.432	2.642	13,6%

26

Nel primo trimestre 2025 i **ricavi** del Gruppo Enel si attestano a 22.074 milioni di euro, in aumento del 13,6% rispetto ai 19.432 milioni di euro dello stesso periodo del 2024.

La variazione è prevalentemente riconducibile alle maggiori quantità di energia elettrica prodotta e distribuita, al netto degli effetti delle variazioni di perimetro nei due periodi a confronto connesse principalmente alla cessione delle attività di distribuzione e generazione in Perù, nonché all'aumento dei ricavi della Generazione Termoelettrica e Trading per la vendita di commodity sul mercato wholesale, in un contesto di mercato con prezzi medi crescenti rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

I ricavi da vendita e trasporto di energia elettrica risultano in flessione di 163 milioni di euro rispetto

al primo trimestre 2024, principalmente per effetto delle variazioni di perimetro legate alla cessione delle attività in Perù nel secondo trimestre 2024 e all'acquisizione di 34 centrali idroelettriche in Spagna nel primo trimestre 2025. Al netto delle citate variazioni di perimetro, il cui effetto è pari complessivamente a 361 milioni di euro, tali ricavi sarebbero in aumento di 198 milioni di euro prevalentemente per effetto dei maggiori proventi rilevati in Spagna che hanno più che compensato la riduzione dei prezzi medi applicati ai clienti finali in Italia.

I ricavi da vendita e trasporto di gas diminuiscono di 334 milioni di euro rispetto all'analogo periodo di confronto essenzialmente a causa delle minori quantità vendute e ai minori prezzi medi applicati ai clienti finali in Italia.

1. Relazione sulla gestione

Costi

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Acquisto di energia elettrica	5.175	4.641	534	11,5%
Consumi di combustibili per generazione di energia elettrica	776	1.004	(228)	-22,7%
Combustibili per trading e gas per vendite ai clienti finali	4.433	1.366	3.067	-
Materiali	575	482	93	19,3%
Costo del personale	1.165	1.176	(11)	-0,9%
Servizi e godimento beni di terzi	4.187	4.136	51	1,2%
Oneri per certificati ambientali	217	369	(152)	-41,2%
Altri oneri connessi al sistema elettrico e gas	64	34	30	88,2%
Altri oneri per imposte e tasse	440	341	99	29,0%
Contributi straordinari di solidarietà	-	202	(202)	-
Altri costi operativi	161	138	23	16,7%
Costi capitalizzati	(642)	(756)	114	15,1%
Totale	16.551	13.133	3.418	26,0%

Analogamente a quanto commentato per i ricavi anche i **costi** nel primo trimestre 2025 subiscono un incremento prevalentemente per l'aumento dei prezzi delle commodity energetiche, in particolare per con-

tratti di acquisto di combustibili e gas in Italia e relativo adeguamento al fair value relativo ai contratti con consegna fisica chiusi nel periodo.

Margine operativo lordo ordinario

27

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Generazione Termoelettrica e Trading	967	958	9	0,9%
Enel Green Power	1.706	1.685	21	1,2%
Enel Grids ⁽¹⁾	2.153	2.167	(14)	-0,6%
Mercati finali ⁽¹⁾	1.169	1.324	(155)	-11,7%
Holding e Servizi	(21)	(40)	19	47,5%
Totale	5.974	6.094	(120)	-2,0%

(1) I dati economici del primo trimestre 2024 relativi al business dei Mercati finali e di Enel Grids nell'ambito del perimetro del Resto del Mondo hanno subito una riallocazione in coerenza con i sistemi regolatori dei diversi Paesi.

Il **margine operativo lordo ordinario** presenta una riduzione di 120 milioni di euro rispetto all'analogo periodo dell'esercizio precedente. Tale variazione risente, in particolare, degli effetti delle variazioni di perimetro, prevalentemente relative alla cessione delle attività di distribuzione e generazione in Perù (complessivamente pari a 179 milioni di euro), avvenuta nel secondo trimestre 2024, e all'acquisizione delle nuove centrali idroelettriche in Spagna (complessivamente pari a 7 milioni di euro), perfezionata nel mese di febbraio 2025. Se si escludono gli effetti delle citate variazioni di perimetro, il margine operativo lordo ordinario è in au-

mento grazie ai migliori risultati dei Business Integrati in Spagna e Resto del Mondo e di Enel Grids in Italia.

Il margine operativo lordo ordinario relativo ai Business Integrati riferito ai risultati della Generazione e Trading, di Enel Green Power e dei Mercati finali è diminuito complessivamente di 125 milioni di euro. In particolare, il miglioramento nella generazione rinnovabile connesso alla nuova capacità aggiunta è stato più che compensato dalla riduzione dei risultati nel mercato Retail in Italia, principalmente per le minori quantità vendute e per la normalizzazione dei prezzi

applicati ai clienti finali, nonché dagli effetti netti derivanti dalla cessione delle attività in Perù e dall'acquisizione delle centrali idroelettriche in Spagna.

Il margine operativo lordo ordinario di Enel Grids è sostanzialmente in linea con il primo trimestre dell'esercizio 2024. Al netto degli effetti connessi alla citata cessione delle attività di distribuzione in Perù, pari a 67 milioni di euro, il margine di Enel Grids è in aumento di 53 milioni di euro, essenzialmente per l'effetto positivo dell'adeguamento tariffario in America

Latina, che ha più che compensato gli effetti negativi del tasso di cambio in alcuni Paesi, principalmente in Brasile.

Il **margine operativo lordo** è pari a 5.974 milioni di euro, in aumento di 82 milioni di euro rispetto all'analogo periodo di confronto dell'esercizio precedente. Tale variazione risente dei fenomeni sopra citati, oltre che della rilevazione in Spagna, nel primo trimestre 2024, degli oneri per contributi straordinari di solidarietà, pari a 202 milioni di euro.

1° trimestre 2024						
Milioni di euro	Generazione Termoelettrica e Trading	Enel Green Power	Enel Grids ⁽¹⁾	Mercati finali ⁽¹⁾	Holding e Servizi	Totale
Margine operativo lordo ordinario	958	1.685	2.167	1.324	(40)	6.094
Contributi straordinari di solidarietà	-	-	-	-	(202)	(202)
Margine operativo lordo	958	1.685	2.167	1.324	(242)	5.892

(1) I dati economici del primo trimestre 2024 relativi al business dei Mercati finali e di Enel Grids nell'ambito del perimetro del Resto del Mondo hanno subito una riallocazione in coerenza con i sistemi regolatori dei diversi Paesi.

Risultato operativo ordinario

1° trimestre				
Milioni di euro	2025	2024	Variazioni	
Generazione Termoelettrica e Trading	749	766	(17)	-2,2%
Enel Green Power	1.253	1.271	(18)	-1,4%
Enel Grids ⁽¹⁾	1.301	1.329	(28)	-2,1%
Mercati finali ⁽¹⁾	810	929	(119)	-12,8%
Holding e Servizi	(70)	(92)	22	23,9%
Totale	4.043	4.203	(160)	-3,8%

(1) I dati economici del primo trimestre 2024 relativi al business dei Mercati finali e di Enel Grids nell'ambito del perimetro del Resto del Mondo hanno subito una riallocazione in coerenza con i sistemi regolatori dei diversi Paesi.

Il **risultato operativo ordinario** del primo trimestre 2025 si riduce di 160 milioni di euro in considerazione di quanto già commentato nel margine operativo

lordo ordinario e dei maggiori ammortamenti riconducibili agli investimenti effettuati nel corso dell'esercizio precedente.

Risultato operativo

Milioni di euro	1° trimestre 2025					
	Generazione Termoelettrica e Trading	Enel Green Power	Enel Grids	Mercati finali	Holding e Servizi	Totale
Risultato operativo ordinario	749	1.253	1.301	810	(70)	4.043
Adeguamenti di valore	-	2	-	-	-	2
Risultato operativo	749	1.255	1.301	810	(70)	4.045

Milioni di euro	1° trimestre 2024					
	Generazione Termoelettrica e Trading	Enel Green Power	Enel Grids ⁽¹⁾	Mercati finali ⁽¹⁾	Holding e Servizi	Totale
Risultato operativo ordinario	766	1.271	1.329	929	(92)	4.203
Contributi straordinari di solidarietà	-	-	-	-	(202)	(202)
Risultato operativo	766	1.271	1.329	929	(294)	4.001

(1) I dati economici del primo trimestre 2024 relativi al business dei Mercati finali e di Enel Grids nell'ambito del perimetro del Resto del Mondo hanno subito una riallocazione in coerenza con i sistemi regolatori dei diversi Paesi.

Il **risultato operativo** del primo trimestre 2025 è in linea con il risultato operativo ordinario e aumenta di 44 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente per effetto dei fenomeni sopra

commentati e in particolare tenuto conto della rilevazione nel primo trimestre 2024 degli oneri per contributi straordinari di solidarietà in Spagna per 202 milioni di euro.

Risultato netto del Gruppo ordinario

Il **risultato netto del Gruppo ordinario** dei primi tre mesi del 2025 ammonta a 2.003 milioni di euro rispetto ai 2.180 milioni di euro dell'analogo periodo dell'esercizio precedente. La riduzione di 177 milioni di euro è connessa essenzialmente a quanto già commentato nella gestione operativa ordinaria, nonché alla minore contribuzione dei risultati derivanti da partecipazio-

ni valutate con il metodo del patrimonio netto, pari a 114 milioni di euro, principalmente associati a Slovak Power Holding, classificata da dicembre 2024 tra le attività nette destinate alla vendita, i cui effetti sono stati solo parzialmente compensati dai minori oneri finanziari netti (51 milioni di euro) connessi alla riduzione del debito netto nei due periodi a confronto.

Risultato netto del Gruppo

Milioni di euro	1° trimestre	
	2025	2024
Risultato netto del Gruppo ordinario	2.003	2.180
Adeguamenti di valore	4	-
Contributi straordinari di solidarietà	-	(142)
Adeguamento di valore di talune attività riferite alla cessione della partecipazione in Slovenské elektrárne	-	(107)
Risultato netto del Gruppo	2.007	1.931

Il **risultato netto del Gruppo** ammonta a 2.007 milioni di euro nel primo trimestre 2025, con un incremento di 76 milioni di euro rispetto ai 1.931 milioni di euro rilevati nell'analogo periodo del 2024. Nella tabella sopra riportata è rappresentata la riconcilia-

zione tra risultato netto del Gruppo e risultato netto del Gruppo ordinario, con evidenza degli elementi non ordinari e dei rispettivi effetti sul risultato, al netto dei relativi effetti fiscali e delle interessenze di terzi.

Analisi della struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo

Capitale investito netto e relativa copertura

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

Milioni di euro	al 31.03.2025	al 31.12.2024	Variazioni	
Attività immobilizzate nette:				
- attività materiali e immateriali	110.632	110.451	181	0,2%
- avviamento	13.367	12.850	517	4,0%
- partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	1.555	1.456	99	6,8%
- altre attività/(passività) non correnti nette	(1.948)	(2.631)	683	26,0%
Totale attività immobilizzate nette	123.606	122.126	1.480	1,2%
Capitale circolante netto:				
- crediti commerciali	16.024	15.941	83	0,5%
- rimanenze	3.195	3.643	(448)	-12,3%
- crediti netti verso operatori istituzionali di mercato	(3.950)	(4.378)	428	9,8%
- altre attività/(passività) correnti nette	(9.729)	(10.592)	863	8,1%
- debiti commerciali	(12.274)	(13.693)	1.419	10,4%
Totale capitale circolante netto	(6.734)	(9.079)	2.345	25,8%
Capitale investito lordo	116.872	113.047	3.825	3,4%
Fondi diversi:				
- benefici ai dipendenti	(1.388)	(1.614)	226	14,0%
- fondi rischi e oneri e imposte differite nette	(6.984)	(6.760)	(224)	-3,3%
Totale fondi diversi	(8.372)	(8.374)	2	-
Attività nette possedute per la vendita	255	265	(10)	-3,8%
Capitale investito netto	108.755	104.938	3.817	3,6%
Patrimonio netto complessivo	52.744	49.171	3.573	7,3%
Indebitamento finanziario netto	56.011	55.767	244	0,4%

Il **capitale investito netto** al 31 marzo 2025 è pari a 108.755 milioni di euro ed è coperto dal patrimonio netto del Gruppo e di terzi per 52.744 milioni di euro e dall'indebitamento finanziario netto per 56.011 milioni di euro. Quest'ultimo al 31 marzo 2025 presenta un'incidenza sul patrimonio netto di 1,06 (1,13 al 31 dicembre 2024). L'incremento del capitale investito netto deriva principalmente:

- dalla crescita delle **attività immobilizzate nette** connessa essenzialmente all'incremento degli attivi relativi ad accordi per servizi in concessione (310

milioni di euro), all'iscrizione temporanea nella voce "Avviamento" di 495 milioni di euro del differenziale tra prezzo pagato e fair value delle attività acquisite e delle passività assunte, in attesa del completamento del processo di allocazione dell'operazione di acquisizione dell'intero capitale sociale di Corporación Acciona Hidráulica, nonché alla variazione di valutazione dei derivati non correnti (245 milioni di euro) riferita prevalentemente a quelli designati di cash flow hedge per la copertura dei tassi di cambio.

1. Relazione sulla gestione

Inoltre, la variazione delle attività materiali e immateriali è riferibile principalmente agli investimenti del periodo, tra cui l'iscrizione di nuovi attivi in Spagna per 475 milioni di euro per effetto della sopra citata acquisizione, e all'adeguamento positivo dei valori delle attività materiali delle società argentine per l'iperinflazione (165 milioni di euro), al netto dei maggiori ammortamenti del periodo.

L'incremento di 99 milioni di euro delle partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto risente dell'aumento di capitale in Enel Green Power Australia per 122 milioni di euro a seguito dell'accordo raggiunto tra Potentia Energy e CVC DIF e Cbus Super per l'acquisizione di partecipazioni di controllo in un portafoglio da oltre 1 GW di asset rinnovabili, il cui closing è avvenuto in data 1° aprile 2025;

- dall'aumento del **capitale circolante netto** dovuto principalmente alla riduzione dei debiti commerciali e del valore delle rimanenze, all'aumento

dei crediti netti verso gli operatori istituzionali di mercato, all'incremento delle altre attività correnti nette per effetto sostanzialmente del pagamento dell'acconto sul dividendo (2.242 milioni di euro), nonché al decremento delle passività finanziarie nette (325 milioni di euro) e all'aumento dei risconti attivi (236 milioni di euro), compensati solo parzialmente dall'aumento dei debiti tributari netti (1.910 milioni di euro).

L'incremento dei primi tre mesi del 2025 del patrimonio netto complessivo risente principalmente dell'utile complessivo di competenza del periodo (2.679 milioni di euro) e della variazione netta in aumento delle obbligazioni ibride perpetue (1.074 milioni di euro). Tali incrementi sono stati in parte compensati dal pagamento di coupon ai titolari delle obbligazioni ibride perpetue (38 milioni di euro) e dai dividendi distribuiti a terzi (230 milioni di euro).

Indebitamento finanziario netto

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

Milioni di euro	al 31.03.2025	al 31.12.2024	Variazioni	
Indebitamento a lungo termine:				
- finanziamenti bancari	14.809	14.755	54	0,4%
- obbligazioni	43.350	42.282	1.068	2,5%
- debiti verso altri finanziatori ⁽¹⁾	2.902	3.027	(125)	-4,1%
<i>Indebitamento a lungo termine</i>	<i>61.061</i>	<i>60.064</i>	<i>997</i>	<i>1,7%</i>
Crediti finanziari e titoli a lungo termine	(2.657)	(2.676)	19	0,7%
Indebitamento netto a lungo termine	58.404	57.388	1.016	1,8%
Indebitamento a breve termine				
Finanziamenti bancari:				
- quota a breve dei finanziamenti bancari a lungo termine	1.655	1.742	(87)	-5,0%
- altri finanziamenti a breve verso banche	643	344	299	86,9%
<i>Indebitamento bancario a breve termine</i>	<i>2.298</i>	<i>2.086</i>	<i>212</i>	<i>10,2%</i>
Obbligazioni (quota a breve)	4.423	5.318	(895)	-16,8%
Debiti verso altri finanziatori (quota a breve)	394	379	15	4,0%
Commercial paper	647	2.406	(1.759)	-73,1%
Cash collateral e altri finanziamenti per operatività su derivati	680	732	(52)	-7,1%
Altri debiti finanziari a breve termine ⁽²⁾	476	177	299	-
<i>Indebitamento verso altri finanziatori a breve termine</i>	<i>6.620</i>	<i>9.012</i>	<i>(2.392)</i>	<i>-26,5%</i>
Crediti finanziari a lungo termine (quota a breve)	(1.154)	(2.174)	1.020	46,9%
Crediti finanziari - cash collateral	(1.488)	(1.982)	494	24,9%
Altri crediti finanziari a breve termine	(311)	(374)	63	16,8%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti e titoli a breve termine	(8.358)	(8.189)	(169)	-2,1%
<i>Disponibilità e crediti finanziari a breve</i>	<i>(11.311)</i>	<i>(12.719)</i>	<i>1.408</i>	<i>11,1%</i>
Indebitamento netto a breve termine	(2.393)	(1.621)	(772)	-47,6%
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	56.011	55.767	244	0,4%
Indebitamento finanziario	54	61	(7)	-11,5%
"Attività classificate come possedute per la vendita"				

(1) Include le "Altre passività finanziarie non correnti" ricomprese nella voce "Altre passività non correnti" dello Stato patrimoniale consolidato sintetico.

(2) Include gli "Altri debiti finanziari correnti inclusi nell'indebitamento finanziario netto" ricompresi nella voce "Altre passività correnti" dello Stato patrimoniale consolidato sintetico.

L'**indebitamento finanziario netto**, pari a 56.011 milioni di euro al 31 marzo 2025, non inclusivo dell'indebitamento finanziario netto relativo alle "attività classificate come disponibili per la vendita", è in aumento di 244 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024.

In particolare, il fabbisogno finanziario connesso agli investimenti del periodo (2.057 milioni di euro al netto dei contributi in conto impianti ricevuti per 18 milioni di euro), al pagamento di dividendi (2.510 milioni di euro inclusivi di 38 milioni di euro di coupon corrisposti ai titolari di obbligazioni ibride perpetue) e alle operazioni straordinarie (1.020 milioni di euro), principalmente riferite all'acquisizione dell'intero capitale sociale di Cor-

poración Acciona Hidráulica da parte di Endesa, è stato solo in parte compensato dai flussi di cassa generati dall'attività operativa (3.445 milioni di euro), dagli effetti derivanti dalle nuove emissioni di obbligazioni ibride perpetue al netto dei rimborsi effettuati (1.074 milioni di euro al netto dei riacquisti) e dall'andamento positivo dei cambi sulle componenti del debito (976 milioni di euro).

Al 31 marzo 2025 l'**indebitamento finanziario lordo** è pari a 69.979 milioni di euro, in diminuzione di 1.183 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024, ed è riferibile per circa il 69% a strumenti di finanziamento legati a obiettivi di sostenibilità (68% al 31 dicembre 2024).

1. Relazione sulla gestione

Indebitamento finanziario lordo

Milioni di euro	al 31.03.2025			al 31.12.2024		
	Indebitamento lordo a lungo termine	Indebitamento lordo a breve termine	Indebitamento lordo	Indebitamento lordo a lungo termine	Indebitamento lordo a breve termine	Indebitamento lordo
Indebitamento finanziario lordo	67.533	2.446	69.979	67.503	3.659	71.162
di cui:						
- finanziamenti sostenibili	47.196	784	47.980	45.650	2.549	48.199
Finanziamenti sostenibili/Totale indebitamento lordo (%)			69%			68%

In particolare, l'**indebitamento finanziario lordo a lungo termine** (inclusa la quota a breve termine), pari a 67.533 milioni di euro, di cui 47.196 milioni di euro riferibili a finanziamenti legati a obiettivi sostenibili, risulta costituito da:

- obbligazioni per 47.773 milioni di euro, di cui 32.238 milioni di euro relativi a obbligazioni sostenibili, in aumento di 173 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024 per effetto principalmente dell'emissione multi-tranche di un Sustainability-Linked Bond da 2.000 milioni di euro, effettuata da Enel Finance International nel mese di febbraio, quasi completamente compensata dai rimborsi e dall'andamento positivo dei cambi;
- finanziamenti bancari per 16.464 milioni di euro, di cui 14.958 milioni di euro relativi a finanziamenti sostenibili, che diminuiscono di 33 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024;
- debiti verso altri finanziatori per 3.296 milioni di euro, che diminuiscono di 110 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024.

L'**indebitamento finanziario lordo a breve termine**, pari a 2.446 milioni di euro, di cui 784 milioni di euro relativi a finanziamenti legati a obiettivi sostenibili, evidenzia un decremento di 1.213 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024 connesso principalmente alla riduzione delle commercial paper.

Le **disponibilità e i crediti finanziari a breve e lungo termine**, pari complessivamente a 13.968 milioni di euro, diminuiscono di 1.427 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2024, principalmente per la riduzione della quota a breve dei crediti finanziari a lungo termine, pari a 1.020 milioni di euro, relativa essenzialmente alla restituzione dei finanziamenti connessi agli accordi siglati con il socio EPH nel mese di dicembre 2024 per la cessione della restante quota della partecipazione indiretta in Slovenské elektrárne, e per la riduzione dei cash collateral a credito per 494 milioni di euro.

33

Flussi finanziari

Il **cash flow da attività operativa** dei primi tre mesi del 2025 è positivo per 3.445 milioni di euro, in riduzione di 1.194 milioni di euro rispetto al valore del corrispondente periodo dell'esercizio precedente, prevalentemente per effetto del maggior fabbisogno connesso alla variazione del capitale circolante netto.

Il **cash flow da attività di investimento** dei primi tre mesi del 2025 ha assorbito liquidità per 3.077 milioni di euro, rispetto ai 2.435 milioni di euro dei primi tre mesi del 2024.

In particolare, nel primo trimestre 2025 risultano investimenti in imprese o rami di imprese per 949 milioni di euro relativi all'acquisizione dell'intero capitale sociale di Corporación Acciona Hidráulica SL da parte di Endesa Generación al netto della cassa acquisita di 10 milioni di euro. Gli investimenti in attività materiali, immateriali e attivi-

tà derivanti da contratti con i clienti pari a 2.075 milioni di euro nel primo trimestre 2025, sono in riduzione di 615 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Inoltre, nel primo trimestre 2025, non risultano dismissioni di imprese o rami di imprese, mentre nel primo trimestre 2024 le dismissioni di imprese o rami di imprese risultavano pari a 265 milioni di euro e si riferivano prevalentemente alla cessione da parte di Enel Green Power North America (EGPNA) dell'intera quota detenuta in alcune società delle rinnovabili a fronte di un corrispettivo di 249 milioni di euro al netto della cassa ceduta di 4 milioni di euro.

La liquidità assorbita dalle altre attività di investimento/disinvestimento nei primi tre mesi del 2025, pari a 71 milioni di euro, si riferisce principalmente all'uscita di cassa per l'aumento di capitale in Enel Green Power

Australia per 122 milioni di euro a seguito dell'accordo raggiunto tra Potentia Energy e CVC DIF e Cbus Super per l'acquisizione di partecipazioni di controllo in un portafoglio da oltre 1 GW di asset rinnovabili, il cui closing è avvenuto in data 1° aprile 2025. Tale effetto è solo in parte compensato da disinvestimenti minori in Iberia e Nord America.

Il **cash flow da attività di finanziamento** ha assorbito liquidità per complessivi 116 milioni di euro, mentre nei primi tre mesi del 2024 ne aveva assorbito per 2.371 milioni di euro. Il flusso dei primi tre mesi del 2025 è sostanzialmente relativo:

- alla variazione quale saldo netto tra rimborsi, nuove accensioni e altre variazioni di debiti finanziari per 1.328 milioni di euro;

- al pagamento dei dividendi per 2.472 milioni di euro, cui si aggiungono 38 milioni di euro pagati a titolari di obbligazioni ibride perpetue;
- all'emissione di obbligazioni ibride per 1.974 milioni di euro e al relativo rimborso per 900 milioni di euro.

Nei primi tre mesi del 2025 il cash flow legato all'attività di investimento per 3.077 milioni di euro e il cash flow da attività di finanziamento pari a 116 milioni di euro hanno in parte assorbito il cash flow da attività operativa, positivo per 3.445 milioni di euro. La residua parte ha quindi determinato un incremento delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti, in aumento al 31 marzo 2025 di 174 milioni di euro (al netto dei 78 milioni di euro connessi all'andamento negativo dei cambi delle diverse valute locali rispetto all'euro).

Investimenti

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Generazione Termoelettrica e Trading	83	111	(28)	-25,2%
Enel Green Power	372	907	(535)	-59,0%
Enel Grids	1.408	1.319	89	6,7%
Mercati finali	195	236	(41)	-17,4%
Holding e Servizi	16	14	2	14,3%
Totale⁽¹⁾	2.074	2.587	(513)	-19,8%

(1) La voce non include 1 milione di euro riferito al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" (103 milioni di euro nei primi tre mesi del 2024).

Gli **investimenti** ammontano a 2.074 milioni di euro nei primi tre mesi del 2025, in diminuzione rispetto al primo trimestre 2024.

Gli investimenti del Gruppo sono concentrati soprattutto nelle reti (1.408 milioni di euro, 68% del totale) e nelle energie rinnovabili (372 milioni di euro, 18% del totale), in linea con le assunzioni del Piano Strategico del Gruppo. Si incrementano gli investimenti nelle attività di distribuzione (89 milioni di euro) per garantire una maggiore affidabilità e qualità del servizio, nonché una migliore resilienza delle reti ai fenomeni meteorologici estremi. In particolare, aumentano gli investimenti sulle reti di distribuzione in Italia e Argentina, parzialmente compensati dalle diminuzioni rilevate in Spagna, Cile e Colombia. Per quanto riguarda le energie rinnovabili la diminuzione ha riguardato principalmente le attività in Nord

America (204 milioni di euro), in Cile (92 milioni di euro), in Brasile (162 milioni di euro), in Italia (72 milioni di euro) e in Spagna (44 milioni di euro). Tale riduzione complessiva è stata solo parzialmente compensata dai maggiori investimenti rilevati in Colombia (45 milioni di euro).

La riduzione riflette il diverso approccio alla selezione degli investimenti, con maggior *focus* verso impianti già operativi ("brownfield") in modo da massimizzare il ritorno finanziario e la profittabilità.

Gli investimenti della Linea di Business Mercati finali risultano in diminuzione di 41 milioni di euro, prevalentemente in Italia (36 milioni di euro).

Gli investimenti nell'ambito della Generazione Termoelettrica e Trading diminuiscono per 28 milioni di euro, soprattutto in Italia e Spagna.

Risultati economici per Settore

La rappresentazione dei risultati economici per Linea di Business è effettuata in base all'approccio utilizzato dal management per monitorare le performance del Gruppo e per comunicare al mercato i propri risultati, tenuto conto del modello operativo adottato dal Gruppo.

La Linea di Business, quindi, risulta essere la discriminante principale nelle analisi svolte e nelle decisioni prese dal management del Gruppo, ed è coerente con la reportistica interna predisposta a tali fini considerando che i risultati vengono misurati e valutati per ciascuna Linea di Business tenuto conto della loro declinazione

nei Paesi e Aree Geografiche in cui il Gruppo opera. A tale proposito si evidenzia che dal primo trimestre 2025 il management, nel rappresentare i risultati per Settore di attività, ha ritenuto opportuno associare alle operazioni della distribuzione di energia, e quindi all'ambito del business di Enel Grids, le performance di alcune attività precedentemente considerate nell'ambito del business dei Mercati finali in America Latina, anche in coerenza con i sistemi regolatori dei diversi Paesi. A seguito di tale nuova allocazione, i dati riferiti alle due Linee di Business per il medesimo periodo dell'esercizio precedente sono stati rideterminati, ai soli fini comparativi.

Risultati per Settore del primo trimestre 2025 e 2024

Primo trimestre 2025

Milioni di euro	Generazione Termoelettrica e Trading	Enel Green Power	Enel Grids	Mercati finali	Holding e Servizi	Totale reporting segment ⁽¹⁾	Elisioni e rettifiche	Totale
Ricavi e altri proventi verso terzi	5.104	2.098	4.889	9.950	33	22.074	-	22.074
Ricavi e altri proventi intersettoriali	3.766	892	651	424	435	6.168	(6.168)	-
Totale ricavi	8.870	2.990	5.540	10.374	468	28.242	(6.168)	22.074
Risultati netti da contratti su commodity	235	(1)	-	216	1	451	-	451
Margine operativo lordo	967	1.706	2.153	1.169	(21)	5.974	-	5.974
Ammortamenti e impairment	218	451	852	359	49	1.929	-	1.929
Risultato operativo	749	1.255	1.301	810	(70)	4.045	-	4.045
Investimenti	83	372⁽²⁾	1.408	195	16	2.074	-	2.074

(1) I ricavi di settore comprendono sia i ricavi verso terzi sia i ricavi intersettoriali realizzati da ciascun settore nei confronti degli altri.

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

Primo trimestre 2024

Milioni di euro	Generazione Termoelettrica e Trading	Enel Green Power	Enel Grids	Mercati finali	Holding e Servizi	Totale reporting segment ⁽¹⁾	Elisioni e rettifiche	Totale
Ricavi e altri proventi verso terzi	1.736	2.081	4.918	10.691	6	19.432	-	19.432
Ricavi e altri proventi intersettoriali	4.145	917	760	727	460	7.009	(7.009)	-
Totale ricavi	5.881	2.998	5.678	11.418	466	26.441	(7.009)	19.432
Risultati netti da contratti su commodity	112	23	-	(543)	1	(407)	-	(407)
Margine operativo lordo	958	1.685	2.167	1.324	(242)	5.892	-	5.892
Ammortamenti e impairment	192	414	838	395	52	1.891	-	1.891
Risultato operativo	766	1.271	1.329	929	(294)	4.001	-	4.001
Investimenti	111⁽²⁾	907⁽³⁾	1.319⁽⁴⁾	236⁽⁵⁾	14	2.587	-	2.587

(1) I ricavi di settore comprendono sia i ricavi verso terzi sia i ricavi intersettoriali realizzati da ciascun settore nei confronti degli altri.

(2) Il dato non include 9 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

(3) Il dato non include 57 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

(4) Il dato non include 31 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

(5) Il dato non include 6 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

Nella tabella seguente è presentato il margine operativo lordo ordinario, per i due periodi a confronto, per ciascuna Linea di Business e con evidenza dell'Area Geografica di riferimento.

Si precisa che il margine operativo lordo ordinario non

include le partite non ricorrenti secondo quanto meglio indicato nel paragrafo "Definizione degli indicatori di performance". La riconciliazione di tale indicatore con il margine operativo lordo è riportata al paragrafo relativo ai "Risultati economici del Gruppo".

Margine operativo lordo ordinario

Milioni di euro	Generazione Termoelettrica e Trading			Enel Green Power			Enel Grids		
	1° trimestre			1° trimestre			1° trimestre		
	2025	2024	Variazione	2025	2024	Variazione	2025	2024	Variazione
Italia	589	652	(63)	532	523	9	1.094	983	111
Iberia	354	293	61	251	247	4	446	463	(17)
Resto del Mondo	24	10	14	931	914	17	606	722	(116)
Argentina	-	-	-	9	(2)	11	21	7	14
Brasile	(2)	-	(2)	120	144	(24)	364	448	(84)
Cile	6	(27)	33	274	272	2	47	20	27
Colombia e Centro America	3	(1)	4	249	212	37	174	180	(6)
Colombia	3	1	2	196	167	29	174	180	(6)
Costa Rica	-	-	-	2	2	-	-	-	-
Guatemala	-	(2)	2	9	7	2	-	-	-
Panama	-	-	-	42	36	6	-	-	-
Stati Uniti e Canada	6	(13)	19	256	170	86	-	-	-
Messico	4	11	(7)	8	13	(5)	-	-	-
Resto del Mondo - Altri Paesi	7	40	(33)	15	105	(90)	-	67	(67)
Perù	7	40	(33)	-	72	(72)	-	67	(67)
Europa e Africa	-	-	-	14	34	(20)	-	-	-
Asia e Oceania	-	-	-	1	(1)	2	-	-	-
Altri Paesi	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altro	-	3	(3)	(8)	1	(9)	7	(1)	8
Totale	967	958	9	1.706	1.685	21	2.153	2.167	(14)

1. Relazione sulla gestione

Mercati finali			Holding e Servizi			Totale		
1° trimestre			1° trimestre			1° trimestre		
2025	2024	Variazione	2025	2024	Variazione	2025	2024	Variazione
764	1.025	(261)	14	21	(7)	2.993	3.204	(211)
349	253	96	5	-	5	1.405	1.256	149
49	39	10	(8)	(34)	26	1.602	1.651	(49)
-	1	(1)	-	(1)	1	30	5	25
6	3	3	(4)	(9)	5	484	586	(102)
20	21	(1)	(3)	(20)	17	344	266	78
21	14	7	-	-	-	447	405	42
21	14	7	-	-	-	394	362	32
-	-	-	-	-	-	2	2	-
-	-	-	-	-	-	9	5	4
-	-	-	-	-	-	42	36	6
(2)	(13)	11	(1)	(4)	3	259	140	119
(1)	5	(6)	-	-	-	11	29	(18)
5	8	(3)	-	-	-	27	220	(193)
-	8	(8)	-	-	-	7	187	(180)
2	1	1	-	-	-	16	35	(19)
3	(1)	4	-	-	-	4	(2)	6
-	-	-	-	-	-	-	-	-
7	7	-	(32)	(27)	(5)	(26)	(17)	(9)
1.169	1.324	(155)	(21)	(40)	19	5.974	6.094	(120)



Generazione Termoelettrica e Trading

Dati operativi

Produzione netta di energia elettrica

Milioni di kWh	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Impianti a carbone	478	747	(269)	-36,0%
Impianti a olio combustibile e turbogas	1.318	1.445	(127)	-8,8%
Impianti a ciclo combinato	6.087	7.199	(1.112)	-15,4%
Impianti nucleari	7.134	6.591	543	8,2%
Totale produzione netta	15.017	15.982	(965)	-6,0%
- di cui Italia	2.013	2.826	(813)	-28,8%
- di cui Iberia	11.263	10.601	662	6,2%
- di cui Resto del Mondo	1.741	2.555	(814)	-31,9%
- di cui Cile	1.532	1.438	94	6,5%
- di cui Colombia e Centro America	134	283	(149)	-52,7%
- di cui Altri Paesi	75	834	(759)	-91,0%

L'energia da fonte termoelettrica prodotta del primo trimestre 2025 registra un decremento di 965 milioni di kWh rispetto al valore registrato nell'analogo periodo del 2024. Il decremento della generazione da impianti a olio combustibile e turbogas e da impianti

a ciclo combinato, rispettivamente per 127 milioni di kWh e 1.112 milioni di kWh, è riconducibile principalmente alla cessione avvenuta nel secondo trimestre 2024 della società Enel Generación Perú (747 milioni di kWh) oltre che alla minore produzione in Italia.

39

Potenza efficiente netta installata

MW	al 31.03.2025	al 31.12.2024	Variazioni	
Impianti a carbone	4.627	4.627	-	-
Impianti a olio combustibile e turbogas	4.758	4.766	(8)	-0,2%
Impianti a ciclo combinato	11.622	11.622	-	-
Impianti nucleari	3.328	3.328	-	-
Totale	24.335	24.343	(8)	-
- di cui Italia	10.501	10.501	-	-
- di cui Iberia	11.318	11.318	-	-
- di cui Resto del Mondo	2.516	2.524	(8)	-0,3%
- di cui Cile	1.965	1.979	(14)	-0,7%
- di cui Colombia e Centro America	226	226	-	-
- di cui Altri Paesi	325	319	6	1,9%

La potenza efficiente netta installata è sostanzialmente in linea rispetto a fine 2024.

Risultati economici

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Ricavi	8.870	5.881	2.989	50,8%
Margine operativo lordo	967	958	9	0,9%
Margine operativo lordo ordinario	967	958	9	0,9%
Risultato operativo	749	766	(17)	-2,2%
Risultato operativo ordinario	749	766	(17)	-2,2%
Investimenti	83	111 ⁽¹⁾	(28)	-25,2%

(1) Il dato non include 9 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita"

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati i risultati economici del primo trimestre 2025 suddivisi per Area Geografica.

Ricavi

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Italia	5.918	3.473	2.445	70,4%
Iberia	2.399	1.822	577	31,7%
Resto del Mondo	541	575	(34)	-5,9%
Brasile	248	177	71	40,1%
Cile	167	217	(50)	-23,0%
Colombia e Centro America	70	91	(21)	-23,1%
- di cui Colombia	70	91	(21)	-23,1%
Stati Uniti e Canada	15	9	6	66,7%
Messico	24	32	(8)	-25,0%
Resto del Mondo - Altri Paesi	17	49	(32)	-65,3%
- di cui Perù	17	49	(32)	-65,3%
Altro	16	19	(3)	-15,8%
Elisioni e rettifiche	(4)	(8)	4	50,0%
Totale	8.870	5.881	2.989	50,8%

I **ricavi** dei primi tre mesi del 2025 sono pari a 8.870 milioni di euro e si incrementano di 2.989 milioni di euro rispetto a quelli dell'analogo periodo del 2024. La variazione è connessa essenzialmente all'aumento dei prezzi medi nel mercato wholesale in Spagna e agli

effetti positivi sulla valutazione di contratti con consegna fisica futura in Italia derivanti dall'andamento crescente dei prezzi medi delle commodity energetiche, solo parzialmente compensati dagli effetti delle minori quantità prodotte nel Paese.

40

Margine operativo lordo ordinario

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Italia	589	652	(63)	-9,7%
Iberia	354	293	61	20,8%
Resto del Mondo	24	10	14	-
Brasile	(2)	-	(2)	-
Cile	6	(27)	33	-
Colombia e Centro America	3	(1)	4	-
- di cui Colombia	3	1	2	-
- di cui Guatemala	-	(2)	2	-
Stati Uniti e Canada	6	(13)	19	-
Messico	4	11	(7)	-63,6%
Resto del Mondo - Altri Paesi	7	40	(33)	-82,5%
- di cui Perù	7	40	(33)	-82,5%
Altro	-	3	(3)	-
Totale	967	958	9	0,9%

Il **margine operativo lordo ordinario**, pari a 967 milioni di euro, è sostanzialmente in linea con il primo trimestre 2024.

Al netto delle variazioni di perimetro connesse alle cessioni effettuate nel 2024 delle attività detenute in

Perù, l'incremento del margine operativo lordo ordinario è di 41 milioni di euro.

Il **margine operativo lordo** non subisce variazioni rispetto al margine operativo lordo ordinario.

1. Relazione sulla gestione

Risultato operativo ordinario

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Italia	541	609	(68)	-11,2%
Iberia	201	160	41	25,6%
Resto del Mondo	7	(7)	14	-
Brasile	(4)	-	(4)	-
Cile	-	(32)	32	-
Colombia e Centro America	(3)	(3)	-	-
- di cui Colombia	(2)	(1)	(1)	-
- di cui Panama	(1)	(2)	1	50,0%
Stati Uniti e Canada	5	(15)	20	-
Messico	4	11	(7)	-63,6%
Resto del Mondo - Altri Paesi	5	32	(27)	-84,4%
- di cui Perù	5	32	(27)	-84,4%
Altro	-	4	(4)	-
Totale	749	766	(17)	-2,2%

La variazione del **risultato operativo ordinario** risente, oltre che delle citate variazioni di perimetro, di maggiori ammortamenti e perdite di valore per 26 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il **risultato operativo** non subisce variazioni rispetto al risultato operativo ordinario.

41

Investimenti

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Italia	25	53	(28)	-52,8%
Iberia	36	44	(8)	-18,2%
Resto del Mondo	22	14	8	57,1%
Cile	21	14	7	50,0%
Colombia e Centro America	1	-	1	-
Totale	83	111⁽¹⁾	(28)	-25,2%

(1) Il dato non include 9 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

Gli **investimenti** del primo trimestre 2025 si riducono di 28 milioni di euro e riguardano principalmente le at-

tività di riconversione di alcuni impianti nell'ambito dei progetti di transizione energetica.



Enel Green Power

Dati operativi

Produzione netta di energia elettrica

Milioni di kWh	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Idroelettrica	14.552	16.323	(1.771)	-10,8%
Geotermoelettrica	1.331	1.436	(105)	-7,3%
Eolica	11.412	11.175	237	2,1%
Solare	4.353	3.759	594	15,8%
Altre fonti	9	11	(2)	-18,2%
Totale produzione netta	31.657	32.704	(1.047)	-3,2%
- di cui Italia	5.515	5.877	(362)	-6,2%
- di cui Iberia	4.675	5.017	(342)	-6,8%
- di cui Resto del Mondo	21.467	21.810	(343)	-1,6%
- di cui Argentina	519	811	(292)	-36,0%
- di cui Brasile	4.586	3.769	817	21,7%
- di cui Cile	4.048	4.613	(565)	-12,2%
- di cui Colombia e Centro America	4.574	3.859	715	18,5%
- di cui Stati Uniti e Canada	6.894	6.201	693	11,2%
- di cui Messico	540	477	63	13,2%
- di cui Altri Paesi	306	2.080	(1.774)	-85,3%

Nel primo trimestre 2025 la produzione netta di energia elettrica da fonti rinnovabili registra un decremento rispetto all'analogo periodo di confronto, principalmente riconducibile alla riduzione della produzione da fonte idroelettrica in Perù, per la cessione delle attività avvenuta nel secondo trimestre 2024 (-1.365 milioni di kWh), in Cile (-410 milioni di kWh), Italia (-329 milioni di kWh) e Argentina (-292 milioni di kWh) per la minore idraulicità. Tali variazioni negative sono state parzialmente compensate dall'aumento registrato in Colombia (476 milioni di kWh) e in Iberia (197 milioni di kWh).

La produzione da fonte solare aumenta prevalentemente negli Stati Uniti (469 milioni di kWh), in Bra-

sile (362 milioni di kWh), in Colombia (154 milioni di kWh) e in Italia (65 milioni di kWh). L'incremento è in parte compensato dalla riduzione in Cile (146 milioni di kWh) e in Iberia (108 milioni di kWh) nonché dagli effetti della vendita delle attività in Perù (197 milioni di kWh).

La produzione da fonte eolica aumenta prevalentemente in Brasile (604 milioni di kWh), negli Stati Uniti (174 milioni di kWh) e in Cile (56 milioni di kWh), compensata dalla minore produzione in Iberia (431 milioni di kWh), in Perù (168 milioni di kWh) per la variazione di perimetro sopra menzionata e in Italia (57 milioni di kWh).

Potenza efficiente netta installata

MW	al 31.03.2025	al 31.12.2024	Variazioni	
Idroelettrica	28.321	27.697	624	2,3%
Geotermoelettrica	860	860	-	-
Eolica	15.739	15.739	-	-
Solare	12.325	12.306	19	0,2%
Altre fonti	6	6	-	-
Totale potenza efficiente netta	57.251	56.608	643	1,1%
- di cui Italia	15.081	15.081	-	-
- di cui Iberia	10.754	10.131	623	6,1%
- di cui Resto del Mondo	31.416	31.396	20	0,1%
- di cui Argentina	1.328	1.328	-	-
- di cui Brasile	6.622	6.622	-	-
- di cui Cile	6.721	6.701	20	0,3%
- di cui Colombia e Centro America	4.684	4.684	-	-
- di cui Stati Uniti e Canada	10.164	10.164	-	-
- di cui Messico	1.164	1.164	-	-
- di cui Altri Paesi	733	733	-	-

L'incremento della potenza efficiente netta installata è dovuto all'acquisizione della società Corporación Acciona

Hidráulica SL avente un portafoglio di 34 centrali idroelettriche.

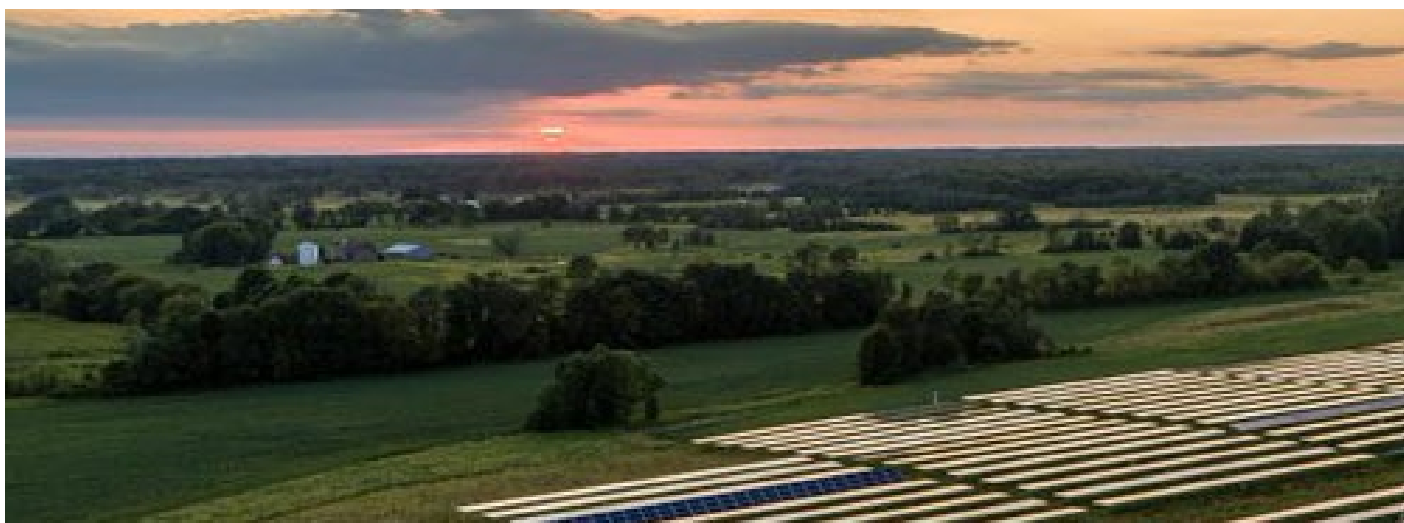
44

Risultati economici

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Ricavi	2.990	2.998	(8)	-0,3%
Margine operativo lordo	1.706	1.685	21	1,2%
Margine operativo lordo ordinario	1.706	1.685	21	1,2%
Risultato operativo	1.255	1.271	(16)	-1,3%
Risultato operativo ordinario	1.253	1.271	(18)	-1,4%
Investimenti	372 ⁽¹⁾	907 ⁽²⁾	(535)	-59,0%

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

(2) Il dato non include 57 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".



1. Relazione sulla gestione

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati i risultati economici del primo trimestre 2025 suddivisi per Area Geografica.

Ricavi

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Italia	994	1.053	(59)	-5,6%
Iberia	357	365	(8)	-2,2%
Resto del Mondo	1.639	1.568	71	4,5%
Argentina	13	9	4	44,4%
Brasile	212	237	(25)	-10,5%
Cile	605	561	44	7,8%
Colombia e Centro America	350	341	9	2,6%
- di cui Colombia	271	267	4	1,5%
- di cui Costa Rica	3	3	-	-
- di cui Guatemala	24	16	8	50,0%
- di cui Panama	52	55	(3)	-5,5%
Stati Uniti e Canada	389	260	129	49,6%
Messico	41	41	-	-
Resto del Mondo - Altri Paesi	29	119	(90)	-75,6%
- di cui Perù	-	72	(72)	-
- di cui Europa e Africa	25	45	(20)	-44,4%
- di cui Asia e Oceania	4	2	2	-
Elisioni Resto del Mondo	-	-	-	-
Altro	53	68	(15)	-22,1%
Elisioni e rettifiche	(53)	(56)	3	5,4%
Totale	2.990	2.998	(8)	-0,3%

I **ricavi** sono sostanzialmente in linea con quelli del primo trimestre 2024. In particolare, la riduzione dei ricavi in Italia e Spagna connessa alle minori quantità prodotte e gli effetti della variazione di perimetro della cessione delle attività di generazione

in Perù avvenuta nel secondo trimestre 2024 sono stati compensati dai maggiori proventi realizzati tramite accordi di tax partnership con ITC - Investment Tax Credit (74 milioni di euro) su nuovi impianti in esercizio.



Margine operativo lordo ordinario

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Italia	532	523	9	1,7%
Iberia	251	247	4	1,6%
Resto del Mondo	931	914	17	1,9%
Argentina	9	(2)	11	-
Brasile	120	144	(24)	-16,7%
Cile	274	272	2	0,7%
Colombia e Centro America	249	212	37	17,5%
- di cui Colombia	196	167	29	17,4%
- di cui Costa Rica	2	2	-	-
- di cui Guatemala	9	7	2	28,6%
- di cui Panama	42	36	6	16,7%
Stati Uniti e Canada	256	170	86	50,6%
Messico	8	13	(5)	-38,5%
Resto del Mondo - Altri Paesi	15	105	(90)	-85,7%
- di cui Perù	-	72	(72)	-
- di cui Europa e Africa	14	34	(20)	-58,8%
- di cui Asia e Oceania	1	(1)	2	-
Altro	(8)	1	(9)	-
Totale	1.706	1.685	21	1,2%

L'incremento del **margine operativo lordo ordinario** nel corso del primo trimestre 2025, pari a 21 milioni di euro, è sostanzialmente riferibile alla maggiore produzione da fonte eolica e solare negli Stati Uniti nonché ai maggiori proventi da tax partnership (74 milioni di euro) e all'attività operativa degli impianti di storage in Italia, i cui effetti sono stati solo parzialmente compensati dalla citata variazione di perimetro riferibile alla cessione degli impianti

di produzione del Perù nel secondo trimestre 2024. Escludendo l'impatto della menzionata variazione di perimetro, congiuntamente all'effetto dell'acquisizione della società Corporación Acciona Hidráulica, il margine operativo lordo ordinario è in aumento di 86 milioni di euro.

Il **margine operativo lordo** non presenta variazioni rispetto al margine operativo lordo ordinario.

Risultato operativo ordinario

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Italia	427	442	(15)	-3,4%
Iberia	170	168	2	1,2%
Resto del Mondo	671	664	7	1,1%
Argentina	10	(6)	16	-
Brasile	72	101	(29)	-28,7%
Cile	213	221	(8)	-3,6%
Colombia e Centro America	230	180	50	27,8%
- di cui Colombia	188	150	38	25,3%
- di cui Costa Rica	-	(1)	1	-
- di cui Guatemala	6	-	6	-
- di cui Panama	36	31	5	16,1%
Stati Uniti e Canada	138	74	64	86,5%
Messico	1	6	(5)	-83,3%
Resto del Mondo - Altri Paesi	7	88	(81)	-92,0%
- di cui Perù	-	64	(64)	-
- di cui Europa e Africa	6	27	(21)	-77,8%
- di cui Asia e Oceania	1	(3)	4	-
Altro	(15)	(3)	(12)	-
Totale	1.253	1.271	(18)	-1,4%

1. Relazione sulla gestione

Il **risultato operativo ordinario** si decrementa per 18 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2024 per effetto di quanto commentato in precedenza, tenuto conto di maggiori ammortamenti riferibili all'entrata in funzione di nuovi impianti.

Il **risultato operativo**, pari a 1.255 milioni di euro

(1.271 milioni di euro nel primo trimestre 2024), risente di quanto già commentato nel risultato operativo ordinario oltre che del parziale ripristino di valore delle attività nette in India (5 milioni euro) e dell'adeguamento di valore del progetto Windpeshi in Colombia (3 milioni di euro), tenuto conto della loro classificazione tra le attività possedute per la vendita.

Investimenti

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Italia	170	242	(72)	-29,8%
Iberia	62	106	(44)	-41,5%
Resto del Mondo	140	558	(418)	-74,9%
Brasile	30	192	(162)	-84,4%
Cile	19	111	(92)	-82,9%
Colombia e Centro America	67	21	46	-
Messico	1	6	(5)	-83,3%
Stati Uniti e Canada	22	226	(204)	-90,3%
Resto del Mondo - Altri Paesi	1	2	(1)	-50,0%
- di cui Europa e Africa	1	1	-	-
- di cui Asia e Oceania	-	1	(1)	-
Altro	-	1	(1)	-
Totale	372⁽¹⁾	907⁽²⁾	(535)	-59,0%

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

(2) Il dato non include 57 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

Gli **investimenti** del primo trimestre 2025 registrano una riduzione di 535 milioni di euro rispetto al valore registrato nell'analogo periodo dell'esercizio precedente. In particolare, tale variazione è attribuibile a minori investimenti

in impianti eolici e solari negli Stati Uniti e in Brasile, al sostanziale completamento di alcuni progetti in sistemi di accumulo di energia a batteria (BESS) in Italia, nonché alla riduzione degli investimenti in impianti solari in Spagna.



Enel Grids

Dati operativi

Trasporto di energia elettrica

Milioni di kWh	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Energia trasportata sulla rete di distribuzione di Enel	117.120	120.235	(3.115)	-2,6%
- di cui Italia	51.769	53.665	(1.896)	-3,5%
- di cui Iberia	34.390	33.429	961	2,9%
- di cui Resto del Mondo	30.961	33.141	(2.180)	-6,6%
- di cui Argentina	4.524	4.618	(94)	-2,0%
- di cui Brasile	19.044	18.820	224	1,2%
- di cui Cile	3.623	3.615	8	0,2%
- di cui Colombia e Centro America	3.770	3.832	(62)	-1,6%
- di cui Altri Paesi	-	2.256	(2.256)	-
Utenti finali con smart meter attivi (n.) ⁽¹⁾	45.354.158	45.341.460	12.698	-

(1) Di cui smart meter di seconda generazione 30 milioni nel primo trimestre 2025 e 29,3 milioni nel primo trimestre 2024.

Nel corso del primo trimestre 2025 l'energia trasportata sulla rete Enel si decrementa del 2,6% tenuto conto essenzialmente della cessione delle attività di distribuzione di energia elettrica in Italia relativa ad alcuni comuni di Milano e Brescia avvenuta a fine di-

cembre 2024, e della cessione, avvenuta nel primo semestre 2024, delle attività di distribuzione possedute in Perù. Tali effetti sono stati solo parzialmente compensati dalle maggiori quantità di energia vettoriata in Spagna.

49

Frequenza media di interruzioni per cliente

	al 31.03.2025	al 31.12.2024 ⁽¹⁾	Variazioni	
SAIFI (n. medio)				
Italia	1,8	1,8	-	-
Iberia	1,0	0,9	0,1	11,1%
Argentina	8,1	8,0	0,1	1,3%
Brasile	3,0	3,0	-	-
Cile	1,4	1,4	-	-
Colombia	4,4	4,5	(0,1)	-2,2%

(1) Il dato al 31 dicembre 2024 ha subito una rideterminazione.

Durata media di interruzioni per cliente

	al 31.03.2025	al 31.12.2024 ⁽¹⁾	Variazioni	
SAIDI (minuti medi)				
Italia	46,4	44,8	1,6	3,6%
Iberia	52,9	50,9	2,0	3,9%
Argentina	969,6	974,0	(4,4)	-0,5%
Brasile	352,4	365,3	(12,9)	-3,5%
Cile	174,8	173,0	1,8	1,0%
Colombia	358,5	369,1	(10,6)	-2,9%

(1) Il dato al 31 dicembre 2024 ha subito una rideterminazione.

Come evidenziato nella tabella sopra riportata, l'indicatore SAIDI evidenzia un miglioramento in Argentina,

Brasile e Colombia nonostante taluni fenomeni climatici avversi.

Perdite di rete

	al 31.03.2025	al 31.12.2024 ⁽¹⁾	Variazioni	
Perdite di rete (% media)				
Italia	4,6	4,7	(0,1)	-2,1%
Iberia	6,4	6,4	-	-
Argentina	17,7	17,2	0,5	2,9%
Brasile	13,5	13,3	0,2	1,5%
Cile	5,8	5,8	-	-
Colombia	7,5	7,5	-	-

(1) Il dato al 31 dicembre 2024 ha subito una rideterminazione.

50

Risultati economici

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Ricavi	5.540	5.678	(138)	-2,4%
Margine operativo lordo	2.153	2.167	(14)	-0,6%
Margine operativo lordo ordinario	2.153	2.167	(14)	-0,6%
Risultato operativo	1.301	1.329	(28)	-2,1%
Risultato operativo ordinario	1.301	1.329	(28)	-2,1%
Investimenti	1.408	1.319 ⁽¹⁾	89	6,7%

(1) Il dato non include 31 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

1. Relazione sulla gestione

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati i risultati economici del primo trimestre 2025 suddivisi per Area Geografica.

Ricavi

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Italia	2.162	1.993	169	8,5%
Iberia	617	628	(11)	-1,8%
Resto del Mondo	2.754	3.051	(297)	-9,7%
Argentina	379	217	162	74,7%
Brasile	1.493	1.649	(156)	-9,5%
Cile	409	362	47	13,0%
Colombia e Centro America	473	499	(26)	-5,2%
- di cui Colombia	473	499	(26)	-5,2%
Resto del Mondo - Altri Paesi	-	324	(324)	-
- di cui Perù	-	324	(324)	-
Altro	85	76	9	11,8%
Elisioni e rettifiche	(78)	(70)	(8)	-11,4%
Totale	5.540	5.678	(138)	-2,4%

I **ricavi** del primo trimestre 2025 si decrementano per 138 milioni di euro rispetto al medesimo periodo dell'esercizio precedente.

In particolare, l'incremento dei ricavi in Italia e in Argentina a seguito rispettivamente degli adeguamenti tariffari e dell'indicizzazione delle tariffe è stato più che compensato dagli effetti negativi derivanti dalla varia-

zione di perimetro connessa alla cessione delle attività di distribuzione in Perù e dei cambi, essenzialmente in Brasile.

Al netto della citata variazione di perimetro, i ricavi del periodo sono in aumento di 186 milioni di euro rispetto all'analogo periodo di confronto.

51

Margine operativo lordo ordinario

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Italia	1.094	983	111	11,3%
Iberia	446	463	(17)	-3,7%
Resto del Mondo	606	722	(116)	-16,1%
Argentina	21	7	14	-
Brasile	364	448	(84)	-18,8%
Cile	47	20	27	-
Colombia e Centro America	174	180	(6)	-3,3%
- di cui Colombia	174	180	(6)	-3,3%
Resto del Mondo - Altri Paesi	-	67	(67)	-
- di cui Perù	-	67	(67)	-
Altro	7	(1)	8	-
Totale	2.153	2.167	(14)	-0,6%

Il **marginale operativo lordo ordinario** del primo trimestre 2025 diminuisce di 14 milioni di euro rispetto allo stesso periodo del 2024. In particolare, gli effetti positivi degli adeguamenti tariffari in Italia e Argentina sono stati più che compensati dalle citate variazioni di perimetro in Italia e Perù.

Se si escludono gli effetti inerenti alle variazioni di perimetro, il margine operativo lordo ordinario delle attività di distribuzione è in aumento di 53 milioni di euro.

Il **marginale operativo lordo** non presenta variazioni rispetto al margine operativo lordo ordinario.

Risultato operativo ordinario

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Italia	743	631	112	17,7%
Iberia	231	263	(32)	-12,2%
Resto del Mondo	321	437	(116)	-26,5%
Argentina	(29)	(19)	(10)	-52,6%
Brasile	181	260	(79)	-30,4%
Cile	27	3	24	-
Colombia e Centro America	142	146	(4)	-2,7%
- di cui Colombia	142	146	(4)	-2,7%
Resto del Mondo - Altri Paesi	-	47	(47)	-
- di cui Perù	-	47	(47)	-
Altro	6	(2)	8	-
Totale	1.301	1.329	(28)	-2,1%

Il decremento del **risultato operativo ordinario** risente essenzialmente dei fenomeni commentati nel margine operativo lordo ordinario, tenuto conto di maggiori ammortamenti del periodo.

Il **risultato operativo lordo** non presenta variazioni rispetto al risultato operativo lordo ordinario.

Investimenti

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Italia	925	810	115	14,2%
Iberia	175	186	(11)	-5,9%
Resto del Mondo	308	323	(15)	-4,6%
Argentina	43	32	11	34,4%
Brasile	195	195	-	-
Cile	25	36	(11)	-30,6%
Colombia e Centro America	45	60	(15)	-25,0%
Totale	1.408	1.319⁽¹⁾	89	6,7%

(1) Il dato non include 31 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

Gli **investimenti** nei due periodi a confronto presentano un incremento di 89 milioni di euro.

Tale aumento è riconducibile principalmente all'attività in Italia con obiettivi di sempre maggiore efficienza operativa e resilienza delle infrastrutture.

1. Relazione sulla gestione





Mercati finali

Dati operativi

Vendite di energia elettrica

Milioni di kWh	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Mercato libero	40.032	45.500	(5.468)	-12,0%
Mercato regolato	23.770	27.449	(3.679)	-13,4%
Totale	63.802	72.949	(9.147)	-12,5%
- di cui Italia	14.698	19.768	(5.070)	-25,6%
- di cui Iberia	18.931	19.028	(97)	-0,5%
- di cui Resto del Mondo	30.173	34.153	(3.980)	-11,7%
- di cui Argentina	3.701	3.807	(106)	-2,8%
- di cui Brasile	16.914	17.247	(333)	-1,9%
- di cui Cile	6.059	6.255	(196)	-3,1%
- di cui Colombia e Centro America	3.499	3.626	(127)	-3,5%
- di cui Altri Paesi	-	3.218	(3.218)	-

I minori volumi di energia elettrica venduti sul mercato libero nel primo trimestre 2025 riguardano sia il segmento Business to Business (B2B) sia il segmento Business to Consumer (B2C). Le variazioni più significative si registrano in Italia, tenuto conto della

modifica regolatoria che ha portato alla chiusura del mercato di Maggior Tutela a partire dal 1° luglio 2024², e negli Altri Paesi considerando la variazione di perimetro connessa alla cessione delle attività in Perù.

55

Vendite di gas naturale

Milioni di m ³	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Business to Consumer	1.419	1.550	(131)	-8,5%
Business to Business	1.124	1.331	(207)	-15,6%
Totale	2.543	2.881	(338)	-11,7%
- di cui Italia	1.432	1.653	(221)	-13,4%
- di cui Iberia	1.054	1.166	(112)	-9,6%
- di cui Resto del Mondo	57	62	(5)	-8,1%
- di cui Cile	47	47	-	-
- di cui Colombia e Centro America	10	15	(5)	-33,3%

2. A esclusione dei clienti "vulnerabili".

Demand response, storage e punti luce

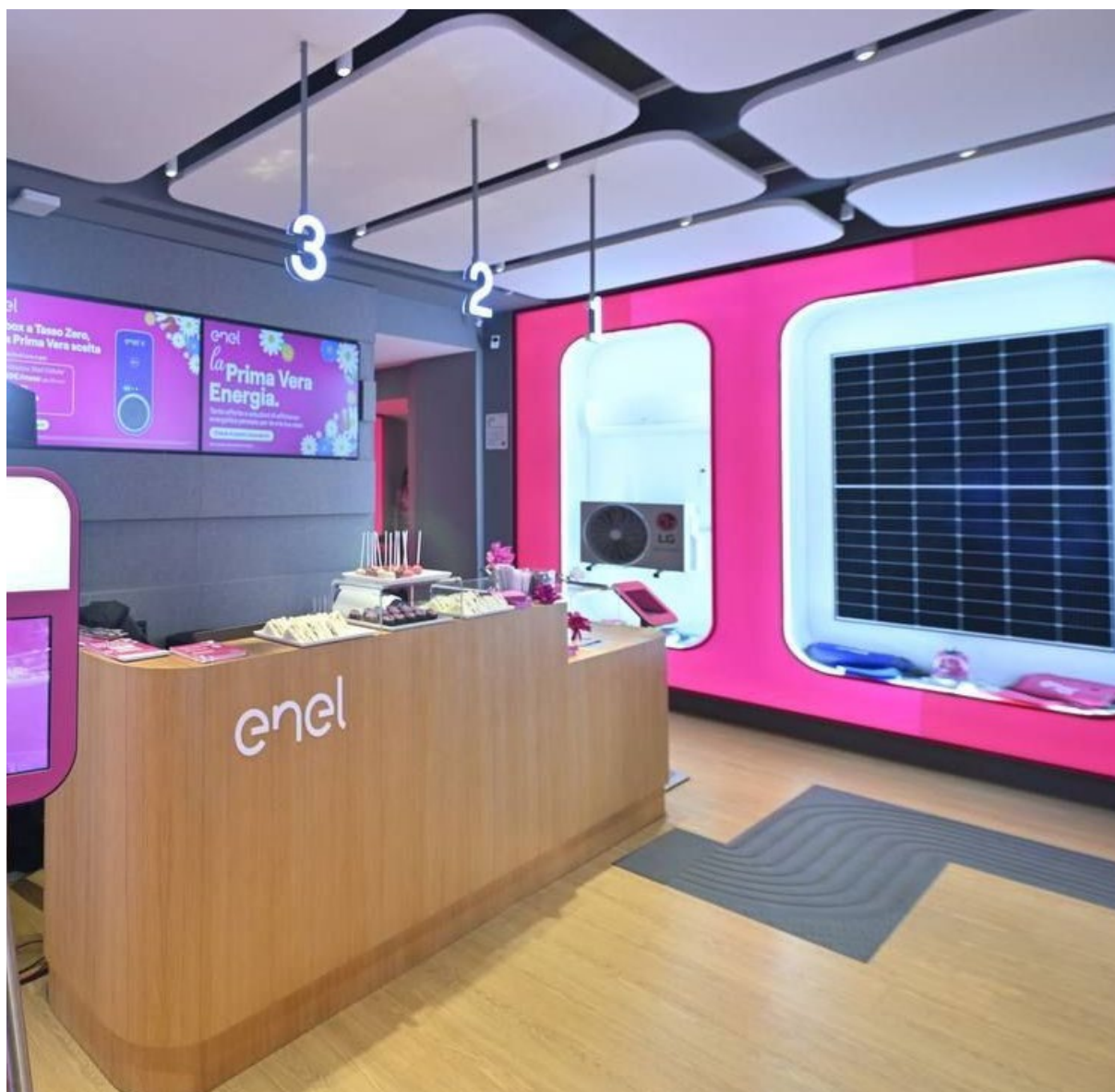
	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Demand response (MW)	9.184	8.127	1.057	13,0%
Punti luce (migliaia di unità)	2.877	3.247	(370)	-11,4%
Punti di ricarica pubblici (n.) ⁽¹⁾	28.721	27.494 ⁽²⁾	1.227	4,5%
Storage (MW)	2.858	2.858 ⁽²⁾	-	-

(1) Si precisa che i dati esposti, nel caso includessero anche i punti di ricarica delle società gestite in joint venture, sarebbero pari a 30.130 al 31 marzo 2025 e 28.809 al 31 dicembre 2024.

(2) Al 31 dicembre 2024.

Le attività di demand response aumentano di 1.057 MW rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente (Italia 190 MW, Spagna 62 MW e Resto del Mondo 805 MW). I punti luce, rappresentati dall'implementazione di una illuminazione pubblica intelligente e ad

alto risparmio energetico, sono diminuiti prevalentemente nel Resto del Mondo, mentre lo storage, dovuto essenzialmente all'installazione di nuove batterie negli impianti rinnovabili, è rimasto invariato rispetto alla fine dello scorso esercizio.



Risultati economici

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Ricavi	10.374	11.418	(1.044)	-9,1%
Margine operativo lordo	1.169	1.324	(155)	-11,7%
Margine operativo lordo ordinario	1.169	1.324	(155)	-11,7%
Risultato operativo	810	929	(119)	-12,8%
Risultato operativo ordinario	810	929	(119)	-12,8%
Investimenti	195	236 ⁽¹⁾	(41)	-17,4%

(1) Il dato non include 6 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati i risultati economici del primo trimestre 2025 suddivisi per Area Geografica.

Ricavi

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Italia	5.501	6.916	(1.415)	-20,5%
Iberia	4.674	4.271	403	9,4%
Resto del Mondo	190	218	(28)	-12,8%
Argentina	-	1	(1)	-
Brasile	22	18	4	22,2%
Cile	36	36	-	-
Colombia e Centro America	42	38	4	10,5%
- di cui Colombia	42	38	4	10,5%
Stati Uniti e Canada	34	47	(13)	-27,7%
Messico	-	17	(17)	-
Resto del Mondo - Altri Paesi	56	61	(5)	-8,2%
- di cui Perù	-	14	(14)	-
- di cui Europa e Africa	20	21	(1)	-4,8%
- di cui Asia e Oceania	36	26	10	38,5%
Altro	57	64	(7)	-10,9%
Elisioni e rettifiche	(48)	(51)	3	5,9%
Totale	10.374	11.418	(1.044)	-9,1%

I **ricavi** del primo trimestre 2025 si decrementano complessivamente del 9,1%, prevalentemente per le minori quantità di energia elettrica e gas vendute, i cui effetti sono stati solo parzialmente compensati

dai maggiori ricavi registrati in Spagna principalmente per i maggiori prezzi medi di vendita. I ricavi riferibili alle attività di Enel X sono sostanzialmente invariati.

Margine operativo lordo ordinario

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Italia	764	1.025	(261)	-25,5%
Iberia	349	253	96	37,9%
Resto del Mondo	49	39	10	25,6%
Argentina	-	1	(1)	-
Brasile	6	3	3	-
Cile	20	21	(1)	-4,8%
Colombia e Centro America	21	14	7	50,0%
- di cui Colombia	21	14	7	50,0%
Stati Uniti e Canada	(2)	(13)	11	84,6%
Messico	(1)	5	(6)	-
Resto del Mondo - Altri Paesi	5	8	(3)	-37,5%
- di cui Perù	-	8	(8)	-
- di cui Europa e Africa	2	1	1	-
- di cui Asia e Oceania	3	(1)	4	-
Altro	7	7	-	-
Totale	1.169	1.324	(155)	-11,7%

Il **marginale operativo lordo ordinario** del primo trimestre 2025 diminuisce di 155 milioni di euro rispetto allo stesso periodo del 2024, principalmente in Italia, per le già citate minori vendite nel mercato Retail e per la normalizzazione dei prezzi applicati al cliente finale. Tale diminuzione è stata solo parzialmente compensata dai maggiori margini rilevati in Spagna.

Si segnala, infine, che al netto delle citate variazioni di perimetro del Perù il margine operativo lordo ordinario diminuisce di 148 milioni di euro.

Il **marginale operativo lordo** non presenta variazioni rispetto al margine operativo lordo ordinario.

Risultato operativo ordinario

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Italia	561	766	(205)	-26,8%
Iberia	217	149	68	45,6%
Resto del Mondo	34	20	14	70,0%
Brasile	3	-	3	-
Cile	18	21	(3)	-14,3%
Colombia e Centro America	16	10	6	60,0%
- di cui Colombia	16	10	6	60,0%
Stati Uniti e Canada	(6)	(20)	14	70,0%
Messico	(1)	5	(6)	-
Resto del Mondo - Altri Paesi	4	4	-	-
- di cui Perù	-	5	(5)	-
- di cui Europa e Africa	1	1	-	-
- di cui Asia e Oceania	3	(2)	5	-
Altro	(2)	(6)	4	66,7%
Totale	810	929	(119)	-12,8%

1. Relazione sulla gestione

Il **risultato operativo ordinario** si decrementa per 119 milioni di euro, in linea con quanto commentato in precedenza per il margine operativo lordo ordinario e tenuto conto di ammortamenti e impairment per 359 milioni di euro (395 milioni di euro nel primo trimestre 2024). In particolare, i maggiori ammortamenti di immobilizzazioni immateriali (connesse alle capita-

lizzazioni dei costi per acquisizione clientela), prevalentemente in Italia e Spagna, sono stati compensati dalle minori svalutazioni di crediti commerciali rilevate in Italia.

Il **risultato operativo** non presenta variazioni rispetto al risultato operativo ordinario.

Investimenti

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Italia	106	142	(36)	-25,4%
Iberia	78	77	1	1,3%
Resto del Mondo	4	8	(4)	-50,0%
Brasile	1	4	(3)	-75,0%
Cile	-	1	(1)	-
Colombia e Centro America	2	1	1	-
Stati Uniti e Canada	1	2	(1)	-50,0%
Altro	7	9	(2)	-22,2%
Totale	195	236⁽¹⁾	(41)	-17,4%

(1) Il dato non include 6 milioni di euro riferiti al perimetro classificato come "posseduto per la vendita".

La variazione negativa degli **investimenti** è riconducibile prevalentemente alla mobilità elettrica in Italia.



Holding e Servizi

Risultati economici

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Ricavi	468	466	2	0,4%
Margine operativo lordo	(21)	(242)	221	91,3%
Margine operativo lordo ordinario	(21)	(40)	19	47,5%
Risultato operativo	(70)	(294)	224	76,2%
Risultato operativo ordinario	(70)	(92)	22	23,9%
Investimenti	16	14	2	14,3%

Nelle seguenti tabelle sono evidenziati i risultati economici del primo trimestre 2025 suddivisi per Area Geografica

In "Altro" sono riportati i risultati economici relativi alla Holding del Gruppo e alle altre società che svolgono servizi globali.

Ricavi

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Italia	164	178	(14)	-7,9%
Iberia	95	91	4	4,4%
Resto del Mondo	19	(5)	24	-
Cile	10	(5)	15	-
Stati Uniti e Canada	9	-	9	-
Altro	242	249	(7)	-2,8%
Elisioni e rettifiche	(52)	(47)	(5)	-10,6%
Totale	468	466	2	0,4%

61

I **ricavi** del primo trimestre 2025 sono in linea con quelli dell'analogo periodo del 2024.

Margine operativo lordo ordinario

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Italia	14	21	(7)	-33,3%
Iberia	5	-	5	-
Resto del Mondo	(8)	(34)	26	76,5%
Argentina	-	(1)	1	-
Brasile	(4)	(9)	5	55,6%
Cile	(3)	(20)	17	85,0%
Stati Uniti e Canada	(1)	(4)	3	75,0%
Altro	(32)	(27)	(5)	-18,5%
Totale	(21)	(40)	19	47,5%

Il margine **operativo lordo ordinario** dei primi tre mesi del 2025 non presenta variazioni significative rispetto all'analogo periodo di confronto dell'esercizio precedente.

Il **marginale operativo lordo** si incrementa di 221 milioni di euro principalmente per effetto della rilevazione nel

primo trimestre 2024 del contributo straordinario di solidarietà in Spagna per 202 milioni di euro.

Risultato operativo ordinario

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Italia	(1)	4	(5)	-
Iberia	(5)	(10)	5	50,0%
Resto del Mondo	(12)	(36)	24	66,7%
Argentina	-	(2)	2	-
Brasile	(6)	(10)	4	40,0%
Cile	(5)	(21)	16	76,2%
Stati Uniti e Canada	(1)	(3)	2	66,7%
Altro	(52)	(50)	(2)	-4,0%
Totale	(70)	(92)	22	23,9%

La variazione del **risultato operativo ordinario** dei primi tre mesi del 2025 rispetto al primo trimestre 2024 è in linea con l'incremento del margine operativo lordo ordinario, tenuto conto di minori ammortamenti per 3 milioni di euro.

Il **risultato operativo**, in aumento di 224 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2024, risente di quanto già commentato nel margine operativo lordo e dei suddetti minori ammortamenti.

Investimenti

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Italia	10	3	7	-
Iberia	3	1	2	-
Resto del Mondo	-	9	(9)	-
Brasile	-	7	(7)	-
Cile	-	2	(2)	-
Altro	3	1	2	-
Totale	16	14	2	14,3%

Gli **investimenti** dei primi tre mesi del 2025 sono in linea con quanto effettuato nel medesimo periodo del 2024. In particolare, i maggiori investimenti effettuati

in Italia per la ristrutturazione della sede principale del Gruppo sono stati solo in parte compensati dai minori investimenti in Brasile.

Definizione degli indicatori di performance

Al fine di illustrare i risultati economici e finanziari del Gruppo, analizzandone la struttura patrimoniale e finanziaria, nel presente Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2025 sono stati predisposti distinti schemi riclassificati diversi dai prospetti previsti dai principi contabili IFRS-EU adottati dal Gruppo e contenuti nella Situazione contabile consolidata, in linea con gli Orientamenti dell'ESMA sugli Indicatori Alternativi di Performance (Orientamenti ESMA/2015/1415) pubblicati in data 5 ottobre 2015. In particolare, il management ritiene tali indicatori utili ai fini dell'analisi e del monitoraggio dell'andamento del Gruppo, nonché rappresentativi dei risultati economici e finanziari prodotti dal business, assicurando una migliore comparabilità nel tempo.

In merito a tali indicatori, il 29 aprile 2021 la CONSOB ha emesso il Richiamo di Attenzione n. 5/2021 che rende applicabili gli Orientamenti emanati il 4 marzo 2021 dalla European Securities and Markets Authority (ESMA) in materia di obblighi di informativa ai sensi del Regolamento UE 2017/1129 (c.d. "Regolamento sul Prospetto"), che trovano applicazione dal 5 maggio 2021 e sostituiscono i riferimenti alle raccomandazioni CESR e quelli presenti nella Comunicazione n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006 in materia di posizione finanziaria netta.

Gli Orientamenti aggiornano le precedenti Raccomandazioni CESR (ESMA/2013/319, nella versione rivista del 20 marzo 2013).

Tali Orientamenti sono volti a promuovere l'utilità e la trasparenza degli indicatori alternativi di performance inclusi nelle informazioni regolamentate o nei prospetti rientranti nell'ambito d'applicazione della Direttiva 2003/71/CE, al fine di migliorarne la comparabilità, l'affidabilità e la comprensibilità.

Nel seguito sono forniti, in linea con le comunicazioni sopra citate, i criteri utilizzati per la costruzione di tali indicatori per il Gruppo Enel.

Margine operativo lordo (o EBITDA): rappresenta un indicatore della performance operativa ed è calcolato sommando al "Risultato operativo", la voce "Ammortamenti e impairment" compresa nei "Costi".

Margine operativo lordo ordinario (o EBITDA ordinario): è definito come il "Margine operativo lordo" riconducibile alla sola gestione caratteristica, collegata ai modelli di business di Ownership, Partnership e Stewardship con cui il Gruppo opera. Sono esclusi, inoltre, dal margine operativo lordo ordinario i contributi straordinari solidaristici stabiliti dai Governi locali all'estero a carico delle imprese del settore energetico.

Risultato operativo ordinario: è determinato partendo dal "Risultato operativo", depurato degli effetti delle operazioni non legate alla gestione caratteristica commentate relativamente al margine operativo lordo ordinario. Sono inoltre esclusi gli impairment significativi (inclusi i relativi ripristini di valore), rilevati sugli asset e/o gruppi di asset, all'esito di un processo valutativo circa la recuperabilità del loro valore iscritto, in base allo "IAS 36 - Impairment of assets" o all'"IFRS 5 - Non current assets held for sale and discontinued operations".

Risultato netto del Gruppo ordinario: è determinato rettificando il "Risultato netto del Gruppo" dalle componenti precedentemente commentate nel "Risultato operativo ordinario", tenuto conto degli eventuali effetti fiscali e delle interessenze di terzi. Sono escluse inoltre talune componenti finanziarie non strettamente riconducibili alla gestione caratteristica del Gruppo.

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

- della voce "Attività per imposte anticipate" compresa nelle "Altre attività non correnti";
- della voce "Altre attività finanziarie non correnti incluse nell'indebitamento finanziario netto" compresa nelle "Altre attività non correnti";
- dei "Finanziamenti a lungo termine";
- della voce "Benefici ai dipendenti" compresa nei "Fondi diversi e passività per imposte differite";
- della voce "Fondi rischi e oneri quota non corrente" compresa nei "Fondi diversi e passività per imposte differite";

- della voce “Passività per imposte differite” compresa nei “Fondi diversi e passività per imposte differite”;
- della voce “Altri debiti finanziari correnti inclusi nell’indebitamento finanziario netto” compresa nelle “Altre passività non correnti”.

Capitale circolante netto: definito quale differenza tra le “Attività correnti” e le “Passività correnti” a esclusione:

- della voce “Attività finanziarie correnti incluse nell’indebitamento finanziario netto” compresa nelle “Altre attività correnti”;
- delle “Disponibilità liquide e mezzi equivalenti”;
- dei “Finanziamenti a breve termine e quote correnti dei finanziamenti a lungo termine”;
- della voce “Fondi rischi e oneri quota corrente” compresa nelle “Altre passività correnti”;
- della voce “Altri debiti finanziari correnti inclusi nell’indebitamento finanziario netto” compresa nelle “Altre passività correnti”.

Attività nette possedute per la vendita: definite come somma algebrica delle “Attività classificate come possedute per la vendita” e delle “Passività incluse in gruppi in dismissione classificate come possedute per la vendita”.

Capitale investito netto: determinato quale somma algebrica delle “Attività immobilizzate nette” e del “Capitale circolante netto”, dei “Fondi rischi e oneri quota non corrente e corrente”, dei “Benefici ai dipendenti”, delle “Passività per imposte differite” e delle “Attività

per imposte anticipate”, nonché delle “Attività nette possedute per la vendita”.

Indebitamento finanziario netto: rappresenta un indicatore della struttura finanziaria ed è determinato:

- dai: “Finanziamenti a lungo termine”, “Finanziamenti a breve termine e quote correnti dei finanziamenti a lungo termine” e dalle voci: “Altri debiti finanziari non correnti inclusi nell’indebitamento finanziario netto” e “Altri debiti finanziari correnti inclusi nell’indebitamento finanziario netto” incluse rispettivamente nelle “Altre passività non correnti” e nelle “Altre passività correnti”;
- al netto delle “Disponibilità liquide e mezzi equivalenti”;
- al netto della voce “Attività finanziarie correnti incluse nell’indebitamento finanziario netto”, che accoglie: (i) i crediti finanziari correnti; (ii) la quota corrente dei crediti finanziari a lungo termine e (iii) i titoli correnti;
- al netto della voce “Altre attività finanziarie non correnti incluse nell’indebitamento finanziario netto” che accoglie: (i) i crediti finanziari non correnti e (ii) i titoli non correnti.

Più in generale, l’indebitamento finanziario netto del Gruppo Enel è determinato conformemente a quanto previsto dall’Orientamento n. 39, emanato il 4 marzo 2021 dall’ESMA, applicabile dal 5 maggio 2021, e in linea con il sopra citato Richiamo di Attenzione n. 5/2021 emesso dalla CONSOB il 29 aprile 2021.

Principali variazioni dell’area di consolidamento

Nei due periodi in analisi l’area di consolidamento ha subito alcune modifiche. Per maggiori dettagli si rin-

via alla successiva nota 3 di commento alla Situazione contabile consolidata al 31 marzo 2025.

Prevedibile evoluzione della gestione

Nel mese di novembre 2024, il Gruppo ha presentato il nuovo Piano Industriale 2025-2027 con una strategia focalizzata principalmente nei Paesi "core" e su una allocazione del capitale flessibile, con l'obiettivo di incrementare gli investimenti in asset regolati con rendimenti solidi e prevedibili.

Per il triennio 2025-2027, il Gruppo Enel ha confermato i pilastri strategici presentati in occasione del precedente Piano 2024-2026:

- redditività, flessibilità e resilienza per creare valore attraverso una selettiva allocazione del capitale che ottimizzi il profilo di rischio/rendimento, mantenendo al contempo un approccio flessibile;
- efficienza ed efficacia con una continua ottimizzazione di processi, attività e portafoglio di offerte, rafforzando la generazione di cassa e sviluppando soluzioni innovative per incrementare il valore degli asset esistenti;
- sostenibilità finanziaria e ambientale per mantenere una struttura solida, assicurare la flessibilità necessaria alla crescita e affrontare le sfide del cambiamento climatico.

Il nuovo Piano Industriale 2025-2027 prevede investimenti lordi di circa 43 miliardi di euro, in aumento di circa 7 miliardi di euro rispetto al Piano precedente e con la seguente allocazione:

- 26 miliardi di euro destinati alle Reti, per migliorare la resilienza, la digitalizzazione e l'efficienza della rete di distribuzione. Inoltre, il Gruppo proseguirà con impegno l'attività di advocacy per favorire quadri regolatori che supportino il ruolo centrale svolto dalle reti nella transizione energetica;
- 12 miliardi destinati alla Generazione Rinnovabile, con un'allocazione del capitale flessibile e un approccio selettivo volto a massimizzare i rendimenti e ridurre al minimo i rischi, cogliendo anche oppor-

tunità brownfield, con l'obiettivo di migliorare ulteriormente la redditività. Nel periodo di Piano si prevede di aggiungere circa 12 GW di capacità, con un migliorato mix tecnologico che prevede oltre il 70% di eolico onshore e tecnologie programmabili (idroelettrico e batterie), raggiungendo un totale di capacità rinnovabile installata di circa 76 GW nel 2027;

- 2,7 miliardi di euro sul segmento Retail per potenziare le offerte integrate e migliorare la gestione dei clienti e dei servizi.

Il risultato delle azioni strategiche sopra descritte consente di prevedere per l'anno 2027 un EBITDA ordinario di Gruppo compreso tra 24,1 e 24,5 miliardi di euro e un utile ordinario compreso tra 7,1 e 7,5 miliardi di euro.

La politica dei dividendi prevede un DPS fisso minimo annuo pari a 0,46 euro per il periodo 2025-2027 e un aumento potenziale fino a un payout del 70% sull'utile netto ordinario del Gruppo.

Nel 2025 sono previsti:

- investimenti nelle reti di distribuzione focalizzati nelle aree geografiche caratterizzate da un quadro regolatorio più equilibrato e chiaro;
- investimenti selettivi nelle rinnovabili, finalizzati alla massimizzazione della redditività del capitale investito e alla minimizzazione dei rischi;
- gestione attiva del portafoglio clienti attraverso offerte bundled multi-play.

Alla luce della solida performance del primo trimestre, la guidance fornita ai mercati finanziari in occasione della presentazione del Piano Strategico 2025-2027 è confermata: nel 2025, il Gruppo prevede un EBITDA ordinario compreso tra 22,9 e 23,1 miliardi di euro e un utile netto ordinario compreso tra 6,7 e 6,9 miliardi di euro.



retoborsa distribuzione su commercialus.com è vietata

2

SITUAZIONE CONTABILE CONSOLIDATA AL 31 MARZO 2025



Conto economico consolidato sintetico

Milioni di euro	Note	1° trimestre	
		2025	2024
Totale ricavi	4.a	22.074	19.432
Totale costi	4.b	18.480	15.024
Risultati netti da contratti su commodity	4.c	451	(407)
Risultato operativo		4.045	4.001
Proventi finanziari		1.744	1.492
Oneri finanziari		2.473	2.342
Proventi/(Oneri) netti da iperinflazione	2	46	116
Totale proventi/(oneri) finanziari netti	4.d	(683)	(734)
Quota dei proventi/(oneri) derivanti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto		(6)	1
Risultato prima delle imposte		3.356	3.268
Imposte	4.e	960	1.024
Risultato netto delle continuing operation		2.396	2.244
Quota di interessenza del Gruppo		2.007	1.931
Quota di interessenza di terzi		389	313
Risultato netto delle discontinued operation		-	-
Quota di interessenza del Gruppo		-	-
Quota di interessenza di terzi		-	-
Risultato netto del periodo (Gruppo e terzi)		2.396	2.244
Quota di interessenza del Gruppo		2.007	1.931
Quota di interessenza di terzi		389	313
Risultato netto per azione			
Risultato netto base per azione			
Risultato netto base per azione		0,19	0,19
Risultato netto base per azione delle continuing operation		0,19	0,19
Risultato netto base per azione delle discontinued operation		-	-
Risultato netto diluito per azione			
Risultato netto diluito per azione		0,19	0,19
Risultato netto diluito per azione delle continuing operation		0,19	0,19
Risultato netto diluito per azione delle discontinued operation		-	-

Prospetto di Conto economico consolidato complessivo rilevato nel periodo

Milioni di euro	1° trimestre	
	2025	2024
Risultato netto del periodo	2.396	2.244
Altre componenti di Conto economico complessivo riclassificabili a Conto economico (al netto delle imposte)		
Quota efficace delle variazioni di fair value della copertura di flussi finanziari	600	125
Variazione del fair value dei costi di hedging	(7)	60
Quota di risultato rilevata a patrimonio netto da società valutate con il metodo del patrimonio netto	2	6
Variazione di fair value delle attività finanziarie FVOCI	(2)	1
Variazione della riserva di traduzione	(305)	(184)
Altre componenti di Conto economico complessivo cumulate, riclassificabili a Conto economico, relative ad attività non correnti e gruppi di attività in dismissione classificate come possedute per la vendita/attività operative cessate	1	(2)
Altre componenti di Conto economico complessivo non riclassificabili a Conto economico (al netto delle imposte)		
Rimisurazione delle passività/(attività) nette per piani a benefici definiti	-	10
Variazione di fair value di partecipazioni in altre imprese	(6)	14
Altre componenti di Conto economico complessivo cumulate, non riclassificabili a Conto economico, relative ad attività non correnti e gruppi di attività in dismissione classificate come possedute per la vendita/attività operative cessate	-	-
Utili/(Perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto	283	30
Utili/(Perdite) complessivi rilevati nel periodo	2.679	2.274
Quota di interessenza:		
- del Gruppo	2.288	1.981
- di terzi	391	293

Stato patrimoniale consolidato sintetico

Milioni di euro	Note	al 31.03.2025	al 31.12.2024
ATTIVITÀ			
Attività non correnti			
Attività materiali e immateriali		110.632	110.451
Avviamento		13.367	12.850
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto		1.555	1.456
Altre attività non correnti ⁽¹⁾		21.057	21.095
Totale attività non correnti	5.a	146.611	145.852
Attività correnti			
Rimanenze		3.195	3.643
Crediti commerciali		16.024	15.941
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		8.148	8.051
Altre attività correnti ⁽²⁾		10.822	13.237
Totale attività correnti	5.b	38.189	40.872
Attività classificate come possedute per la vendita	5.c	386	415
TOTALE ATTIVITÀ		185.186	187.139
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ			
Patrimonio netto del Gruppo	5.d	37.112	33.731
Interessenze di terzi		15.632	15.440
Totale patrimonio netto		52.744	49.171
Passività non correnti			
Finanziamenti a lungo termine		60.997	60.000
Fondi diversi e passività per imposte differite		15.768	16.066
Altre passività non correnti		11.724	12.089
Totale passività non correnti	5.e	88.489	88.155
Passività correnti			
Finanziamenti a breve termine e quote correnti dei finanziamenti a lungo termine		8.906	11.084
Debiti commerciali		12.274	13.693
Altre passività correnti		22.642	24.886
Totale passività correnti	5.f	43.822	49.663
Passività incluse in gruppi in dismissione classificate come possedute per la vendita	5.g	131	150
TOTALE PASSIVITÀ		132.442	137.968
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		185.186	187.139

(1) Di cui crediti finanziari a lungo termine e titoli diversi al 31 marzo 2025 rispettivamente pari a 2.099 milioni di euro (2.101 milioni di euro al 31 dicembre 2024) e 558 milioni di euro (575 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

(2) Di cui quota corrente dei crediti finanziari a lungo termine, crediti finanziari a breve termine e titoli diversi al 31 marzo 2025 rispettivamente pari a 1.154 milioni di euro (2.174 milioni di euro al 31 dicembre 2024), 1.799 milioni di euro (2.356 milioni di euro al 31 dicembre 2024) e 210 milioni di euro (138 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato

72

Capitale sociale e riserve del Gruppo								
Millioni di euro	Capitale sociale	Riserva da sovrapprezzo azioni	Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	Riserva per strumenti di capitale - obbligazioni ibride perpetue	Riserva legale	Altre riserve	Riserva conversione bilanci in valuta estera	Riserve da valutazione strumenti finanziari di cash flow hedge
Al 31 dicembre 2023	10.167	7.496	(59)	6.553	2.034	2.341	(5.289)	(1.393)
Distribuzione dividendi	-	-	-	-	-	-	-	-
Coupon pagati a titolari di obbligazioni ibride	-	-	-	-	-	-	-	-
Acquisto azioni proprie	-	-	(6)	-	-	6	-	-
Erogazioni azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-	-
Riserva per pagamenti basati su azioni (bonus LTI)	-	-	-	-	-	3	-	-
Strumenti di capitale - obbligazioni ibride perpetue	-	-	-	593	-	-	-	-
Rivalutazione monetaria (IAS 29)	-	-	-	-	-	-	-	-
Operazioni su non-controlling interest	-	-	-	-	-	-	(2)	-
Utile complessivo rilevato	-	-	-	-	-	-	(85)	52
di cui:								
- utile/(perdita) rilevato direttamente a patrimonio netto	-	-	-	-	-	-	(85)	52
- utile del periodo	-	-	-	-	-	-	-	-
Al 31 marzo 2024	10.167	7.496	(65)	7.146	2.034	2.350	(5.376)	(1.341)
Al 31 dicembre 2024	10.167	7.496	(78)	7.145	2.034	2.363	(6.352)	(2.228)
Distribuzione dividendi	-	-	-	-	-	-	-	-
Coupon pagati a titolari di obbligazioni ibride	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri movimenti	-	-	-	-	-	-	-	-
Acquisto azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-	-
Erogazioni azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-	-
Riserva per pagamenti basati su azioni (bonus LTI)	-	-	-	-	-	4	-	-
Strumenti di capitale - obbligazioni ibride perpetue	-	-	-	1.074	-	-	-	-
Rivalutazione monetaria (IAS 29)	-	-	-	-	-	-	-	-
Operazioni su non-controlling interest	-	-	-	-	-	-	-	-
Utile complessivo rilevato	-	-	-	-	-	-	(250)	543
di cui:								
- utile/(perdita) rilevato direttamente a patrimonio netto	-	-	-	-	-	-	(250)	543
- utile del periodo	-	-	-	-	-	-	-	-
Al 31 marzo 2025	10.167	7.496	(78)	8.219	2.034	2.367	(6.602)	(1.685)

Capitale sociale e riserve del Gruppo									
Riserve da valutazione strumenti finanziari costi di hedging	Riserve da valutazione strumenti finanziari FVOCI	Riserva da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	Rimisurazione delle passività/ (attività) nette per piani a benefici definiti	Riserva per cessioni quote azionarie senza perdita di controllo	Riserva da acquisizioni su non-controlling interest	Utili e perdite accumulati	Patrimonio netto del Gruppo	Patrimonio netto di terzi	Totale patrimonio netto
(38)	10	(375)	(1.185)	(2.390)	(1.213)	15.096	31.755	13.354	45.109
-	-	-	-	-	-	-	-	(171)	(171)
-	-	-	-	-	-	(30)	(30)	-	(30)
-	-	-	-	-	-	(1)	(1)	-	(1)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	3	-	3
-	-	-	-	-	-	-	593	-	593
-	-	-	-	-	-	256	256	168	424
-	-	-	-	-	(6)	-	(8)	(8)	(16)
60	13	5	5	-	-	1.931	1.981	293	2.274
60	13	5	5	-	-	-	50	(20)	30
-	-	-	-	-	-	1.931	1.931	313	2.244
22	23	(370)	(1.180)	(2.390)	(1.219)	17.252	34.549	13.636	48.185
182	132	(404)	(1.092)	(2.405)	(1.220)	17.991	33.731	15.440	49.171
-	-	-	-	-	-	-	-	(230)	(230)
-	-	-	-	-	-	(38)	(38)	-	(38)
-	(7)	-	(1)	-	-	7	(1)	-	(1)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	4	-	4
-	-	-	-	-	-	-	1.074	-	1.074
-	-	-	-	-	-	57	57	36	93
-	-	-	-	(3)	-	-	(3)	(5)	(8)
(5)	(8)	1	-	-	-	2.007	2.288	391	2.679
(5)	(8)	1	-	-	-	-	281	2	283
-	-	-	-	-	-	2.007	2.007	389	2.396
177	117	(403)	(1.093)	(2.408)	(1.220)	20.024	37.112	15.632	52.744

Rendiconto finanziario consolidato sintetico

Milioni di euro	1° trimestre	
	2025	2024
Risultato netto	2.396	2.244
Rettifiche per:		
Impairment/(Ripristini di valore) netti di crediti commerciali e di altri crediti	236	284
Ammortamenti e altri impairment	1.693	1.607
(Proventi)/Oneri finanziari	683	734
(Proventi)/Oneri netti derivanti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	6	(1)
Imposte	960	1.024
Variazioni del capitale circolante netto:		
- rimanenze	458	657
- crediti commerciali	(349)	1.758
- debiti commerciali	(1.412)	(2.931)
- altre attività derivanti da contratti con i clienti	42	(7)
- altre passività derivanti da contratti con i clienti	(124)	(16)
- altre attività e passività	99	788
Interessi e altri oneri e proventi finanziari pagati e incassati	(532)	(739)
Altri movimenti	(711)	(763)
Cash flow da attività operativa (A)	3.445	4.639
<i>di cui discontinued operation</i>	-	-
Investimenti in attività materiali, immateriali e in attività derivanti da contratti con i clienti non correnti	(2.075)	(2.690)
Contributo in conto capitale ricevuti	18	1
Investimenti in imprese (o rami di imprese) al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti acquisiti	(949)	-
Dismissione di imprese (o rami di imprese) al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti ceduti	-	265
(Incremento)/Decremento di altre attività d'investimento	(71)	(11)
Cash flow da attività di investimento (B)	(3.077)	(2.435)
<i>di cui discontinued operation</i>	-	-
Nuove emissioni di debiti finanziari a lungo termine	2.464	1.973
Rimborsi di debiti finanziari	(1.401)	(571)
Altre variazioni dell'indebitamento finanziario netto	265	(1.970)
Incassi/(Pagamenti) legati a derivati connessi a finanziamenti	-	-
Pagamenti effettuati per l'acquisizione di partecipazioni senza modifica del controllo e altre operazioni con non-controlling interest	(1)	1
Emissioni di obbligazioni ibride ⁽¹⁾	1.974	890
Rimborsi di obbligazioni ibride ⁽¹⁾	(900)	(297)
Vendita/(Acquisto) azioni proprie	(7)	(1)
Coupon pagati a titolari di obbligazioni ibride	(38)	(30)
Dividendi e acconti sui dividendi pagati	(2.472)	(2.366)
Cash flow da attività di finanziamento (C)	(116)	(2.371)
<i>di cui discontinued operation</i>	-	-
Effetto variazione cambi su disponibilità liquide e mezzi equivalenti (D)	(78)	(29)
Incremento/(Decremento) disponibilità liquide e mezzi equivalenti (A+B+C+D)	174	(196)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo ⁽²⁾	8.195	7.143
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo ⁽³⁾	8.369	6.947

(1) Per una migliore esposizione, nel cash flow da attività di finanziamento sono state inserite due righe separate che raccolgono l'esposizione a valori lordi di emissioni e rimborsi di prestiti obbligazionari ibridi.

(2) Di cui "Disponibilità liquide" per 8.051 milioni di euro al 1° gennaio 2025 (6.801 milioni di euro al 1° gennaio 2024), "Titoli a breve" pari a 138 milioni di euro al 1° gennaio 2025 (81 milioni di euro al 1° gennaio 2024) e "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" delle "Attività possedute per la vendita" pari a 6 milioni di euro al 1° gennaio 2025 (261 milioni di euro al 1° gennaio 2024).

(3) Di cui "Disponibilità liquide" per 8.148 milioni di euro al 31 marzo 2025 (6.696 milioni di euro al 31 marzo 2024), "Titoli a breve" pari a 210 milioni di euro al 31 marzo 2025 (81 milioni di euro al 31 marzo 2024) e "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" delle "Attività possedute per la vendita" pari a 11 milioni di euro al 31 marzo 2025 (170 milioni di euro al 31 marzo 2024).

Note di commento alla Situazione contabile consolidata al 31 marzo 2025

1. Principi contabili e criteri di valutazione

I principi contabili utilizzati, i criteri di rilevazione e di misurazione, nonché i criteri e i metodi di consolidamento applicati alla presente Situazione contabile consolidata al 31 marzo 2025 sono conformi a quelli adottati per la predisposizione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2024, cui si rimanda per una loro più ampia trattazione. Si evidenzia, inoltre, che dal 1° gennaio 2025 sono divenuti applicabili, al Gruppo Enel, le seguenti modifiche.

- *“Amendments to IAS 21 – The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Lack of Exchangeability”*, emessi ad agosto 2023, chiariscono come definire se una valuta è convertibile e come determinare il tasso di cambio quando non lo è.

Le modifiche stabiliscono che una valuta si considera convertibile in un'altra quando è possibile ottenerla entro un periodo di tempo che rientra nei normali tempi amministrativi e attraverso un mercato o un meccanismo di scambio in cui la transazione genera diritti e obblighi esecutivi.

La valutazione della convertibilità deve essere effettuata alla data di misurazione e per uno scopo specifico.

Se, in tali circostanze, è possibile ottenere solo un importo non significativo dell'altra valuta, allora questa non è considerata convertibile.

In caso di mancata convertibilità alla data di misurazione, deve essere stimato un tasso di cambio a pronti che rifletta il tasso al quale avrebbe luogo una transazione ordinaria di cambio tra partecipanti al mercato, alla data di misurazione, nelle condizioni economiche prevalenti.

Le modifiche non specificano la metodologia da applicare per la stima del tasso di cambio a pronti in caso di mancata convertibilità, permettendo l'utilizzo di un tasso di cambio osservabile senza aggiustamenti o un'altra tecnica di stima.

Le modifiche prevedono inoltre nuovi obblighi di disclosure, richiedendo di fornire informazioni che consentano agli utilizzatori del bilancio di comprendere come la mancata convertibilità di una valuta influisca o si prevede possa influire sulla performance finanziaria, sulla posizione finanziaria e sui flussi di cassa.

L'applicazione di queste modifiche, allo stato attuale, non ha comportato impatti sulla presente Situazione contabile consolidata.

75

2. Argentina – Economia iperinflazionata: impatti per l'applicazione dello IAS 29

A partire dal 1° luglio 2018 l'economia argentina è considerata iperinflazionata in base ai criteri stabiliti dallo “IAS 29 – Rendicontazione contabile in economie iperinflazionate”. Ciò a seguito della valutazione di una serie di elementi qualitativi e quantitativi, tra i quali la presenza di un tasso di inflazione

cumulato maggiore del 100% nell'arco dei tre anni precedenti.

Ai fini della predisposizione della presente Situazione contabile consolidata e in accordo con quanto disposto dallo IAS 29, talune voci delle situazioni patrimoniali delle società partecipate in Argentina sono state

rimisurate applicando l'indice generale dei prezzi al consumo ai dati storici, al fine di riflettere le modifiche al potere di acquisto del peso argentino alla data di chiusura dei bilanci delle stesse.

Tenendo presente che il Gruppo Enel ha acquisito il controllo delle società argentine il 25 giugno 2009, la rimisurazione dei dati patrimoniali non monetari dei bilanci di tali società è stata effettuata applicando gli indici di inflazione a partire da tale data. Gli effetti contabili di tale adeguamento, oltre a essere già riflessi nella situazione patrimoniale di apertura, recepiscono le variazioni del periodo. In particolare, l'effetto relativo alla rimisurazione delle attività e passività non monetarie, delle poste di patrimonio netto, nonché delle componenti di Conto economico rilevate nel corso dei primi tre mesi del 2025, è stato rilevato in contropartita

di una apposita voce di Conto economico tra i proventi e oneri finanziari. Il relativo effetto fiscale è stato rilevato tra le imposte del periodo.

Per tener poi conto dell'impatto dell'iperinflazione anche sul corso monetario della valuta locale i saldi dei Conti economici espressi in valuta iperinflazionata sono stati convertiti nella valuta di presentazione del Gruppo applicando, come prevede lo IAS 21, il tasso di cambio finale anziché quello medio del periodo con la finalità di riportare tali ammontari ai valori correnti.

Di seguito si riportano i livelli cumulati degli indici generali dei prezzi al consumo alla data del 31 dicembre 2018 fino al 31 marzo 2025:

Periodi	Indici generali dei prezzi al consumo cumulati
Dal 1° luglio 2009 al 31 dicembre 2018	346,30%
Dal 1° gennaio 2019 al 31 dicembre 2019	54,46%
Dal 1° gennaio 2020 al 31 dicembre 2020	35,41%
Dal 1° gennaio 2021 al 31 dicembre 2021	49,73%
Dal 1° gennaio 2022 al 31 dicembre 2022	97,08%
Dal 1° gennaio 2023 al 31 dicembre 2023	222,01%
Dal 1° gennaio 2024 al 31 dicembre 2024	109,22%
Dal 1° gennaio 2025 al 31 marzo 2025	7,29%

Nel corso del primo trimestre 2025 l'applicazione dello IAS 29 ha comportato la rilevazione di un provento finanziario netto da iperinflazione (al lordo delle imposte) per 46 milioni di euro.

Di seguito si riportano gli effetti dello IAS 29 sullo Stato patrimoniale al 31 marzo 2025 e gli impatti dell'iperin-

frazione sulle principali voci di Conto economico del primo trimestre 2025, differenziando quanto afferente alla rivalutazione in base agli indici generali dei prezzi al consumo e quanto afferente all'applicazione del tasso di cambio finale anziché del tasso di cambio medio del periodo, per quanto previsto dallo IAS 21 per economie iperinflazionate.

Milioni di euro	Effetto iperinflazione cumulato al 31.12.2024	Effetto iperinflazione del periodo	Differenza cambio	Effetto iperinflazione cumulato al 31.03.2025
Totale attività	2.333	134	(187)	2.280
Totale passività	710	75	(54)	731
Patrimonio netto	1.623	59 ⁽¹⁾	(133)	1.549

(1) Il dato include il risultato netto del primo trimestre 2025 negativo per 34 milioni di euro.

Milioni di euro	1° trimestre 2025		
	Effetto IAS 29	Effetto IAS 21	Totale effetto
Ricavi	9	(17)	(8)
Costi	48 ⁽¹⁾	(16)	32
Risultato operativo	(39)	(1)	(40)
Proventi/(Oneri) finanziari netti	3	1	4
Provent/(Oneri) netti da iperinflazione	46	-	46
Risultato prima delle imposte	10	-	10
Imposte	44	3	47
Risultato netto del periodo (Gruppo e terzi)	(34)	(3)	(37)
Quota di interessenza del Gruppo	(22)	1	(21)
Quota di interessenza di terzi	(12)	(4)	(16)

(1) Il dato include l'effetto su ammortamenti e impairment per 34 milioni di euro.

3. Principali variazioni dell'area di consolidamento

L'area di consolidamento al 31 marzo 2025, rispetto a quella del 31 marzo 2024 e del 31 dicembre 2024, ha

subito alcune modifiche a seguito delle seguenti principali operazioni raggruppate per anno.

2024

- In data 4 gennaio 2024 il Gruppo Enel, tramite la controllata Enel Green Power North America (EGP-NA), ha perfezionato la vendita di un portafoglio di asset rinnovabili negli Stati Uniti a fronte di un corrispettivo complessivo di 253 milioni di euro. Gli asset venduti includevano l'intero portafoglio geotermico di EGPNA oltre a diversi impianti solari, per una capacità complessiva pari a circa 150 MW. L'operazione ha generato un impatto positivo sul risultato netto del Gruppo pari a 8 milioni di euro. La riclassifica tra le "Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate" aveva comportato nel 2023 la rilevazione di un adeguamento di valore negativo pari a 34 milioni di euro.
- In data 10 maggio 2024 Enel Perú SAC, controllata da Enel SpA tramite Enel Américas SA, ha concluso la cessione a Niagara Energy SAC della totalità delle partecipazioni da essa detenute nelle società di generazione elettrica Enel Generación Perú SAA e Compañía Energética Veracruz SAC. La vendita, effettuata per un corrispettivo totale di 1.198 milioni di euro, ha generato un impatto positivo sul risultato netto del Gruppo di 9 milioni di euro tenuto anche conto degli effetti negativi connessi al rilascio delle riserve di conversione cambi associate.
- In data 12 giugno 2024 la stessa Enel Perú SAC ha ceduto alla società North Lima Power Grid Holding

SAC il totale delle partecipazioni detenute in Enel Distribución Perú SAA e nella società di servizi energetici avanzati Enel X Perú SAC. L'operazione, effettuata per un corrispettivo totale di 2.880 milioni di euro, ha generato un impatto positivo sull'utile netto del Gruppo di 509 milioni di euro, tenuto conto anche in questo caso degli effetti negativi connessi al rilascio delle riserve di conversione cambi associate.

- Nei primi giorni di ottobre 2024 il Gruppo Enel, tramite la controllata Enel North America, ha perfezionato la cessione delle attività riferite al business dello storage in Nord America a MSS Energy Storage LLC (per il perimetro riferito agli Stati Uniti) e MSS LP Holdings Inc. (per il perimetro riferito al Canada), per un corrispettivo complessivo di 160 milioni di euro. L'operazione ha comportato un impatto negativo sul risultato netto del Gruppo di 44 milioni di euro.
- In data 30 dicembre 2024 Enel SpA, tramite la controllata e-distribuzione SpA, ha perfezionato la cessione ad A2A, per 1.229 milioni di euro, del 90% del capitale sociale di Duereti Srl, società beneficiaria del conferimento delle attività di distribuzione di energia elettrica in alcuni comuni situati nelle province di Milano e Brescia. L'operazione nel suo complesso ha generato un impatto positivo sul risultato netto del Gruppo di 978 milioni di euro.

2025

- In data 26 febbraio 2025 Endesa Generación ha perfezionato l'acquisizione dell'intero capitale sociale di Corporación Acciona Hidráulica SL da Corporación Acciona Energías Renovables, società appartenente al Gruppo Acciona, per un corrispettivo pari a 959 milioni di euro. Si precisa che per tale acquisizione il Gruppo procederà all'identificazione del fair value

delle attività acquisite e delle passività assunte entro i 12 mesi successivi alla data di acquisizione. Come riportato nella tabella di cui sotto, il differenziale tra prezzo pagato e fair value delle attività nette acquisito è stato temporaneamente allocato alla voce "Avviamento" in attesa del completamento del processo di allocazione del prezzo.

Determinazione avviamento

Milioni di euro	Valori contabili rilevati al 26 febbraio 2025
Attività non correnti	477
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	10
Altre attività	15
Passività	(38)
Attività nette acquisite	464
Costo dell'acquisizione	959
<i>(di cui versati per cassa)</i>	<i>959</i>
Avviamento	495

Informazioni sul Conto economico consolidato sintetico

Ricavi

4.a Ricavi – Euro 22.074 milioni

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Vendite energia elettrica	10.958	11.293	(335)	-3,0%
Trasporto energia elettrica	3.198	3.026	172	5,7%
Corrispettivi da gestori di rete	312	211	101	47,9%
Contributi da operatori istituzionali di mercato	383	453	(70)	-15,5%
Vendite e trasporto gas	2.237	2.571	(334)	-13,0%
Vendite di combustibili	374	429	(55)	-12,8%
Contributi di allacciamento alle reti elettriche e del gas	230	212	18	8,5%
Ricavi per lavori e servizi su ordinazione	283	244	39	16,0%
Vendite certificati ambientali	56	37	19	51,4%
Vendite relative al business dei servizi a valore aggiunto	286	306	(20)	-6,5%
Altre vendite e prestazioni	206	205	1	0,5%
Totale ricavi IFRS 15	18.523	18.987	(464)	-2,4%
Vendite di commodity da contratti con consegna fisica	2.941	1.658	1.283	77,4%
Risultati da valutazione dei contratti di vendita di commodity con consegna fisica chiusi nel periodo	83	(1.615)	1.698	-
Contributi per certificati ambientali	42	65	(23)	-35,4%
Rimborsi vari	118	63	55	87,3%
Plusvalenze da alienazione di controllate, collegate, joint venture, joint operation e attività non correnti possedute per la vendita	-	17	(17)	-
Plusvalenze da alienazione di attività materiali e immateriali	1	1	-	-
Altri ricavi e proventi	366	256	110	43,0%
Totale ricavi	22.074	19.432	2.642	13,6%

79

Nel primo trimestre 2025 i ricavi da “vendite di energia elettrica” si attestano a 10.958 milioni di euro, in riduzione di 335 milioni di euro rispetto all’analogo periodo dell’esercizio precedente (-3,0%). Tale decremento è riscontrabile soprattutto in Italia (363 milioni di euro) principalmente per le minori quantità di energia vendute sui mercati wholesale e retail, effetto solo in parte compensato dall’aumento dei prezzi medi, e in Perù (371 milioni di euro) a seguito della cessione delle attività di generazione e distribuzione, ed è solo parzialmente compensato dall’incremento dei ricavi in Iberia, principalmente per l’aumento dei prezzi medi nonostante la diminuzione delle quantità vendute.

I ricavi da “trasporto energia elettrica” si incrementano di 172 milioni di euro e sono principalmente attribuibili alla remunerazione dei costi di distribuzione e di misura in Italia.

Il decremento dei ricavi per “vendite e trasporto gas” di 334 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2024 è la risultante di un decremento delle vendite di gas (277 milioni di euro), dovuto alla riduzione delle quantità vendute, e di un decremento dei ricavi per trasporto di gas in Italia (57 milioni di euro).

La variazione positiva delle “vendite di commodity da contratti con consegna fisica” (1.283 milioni di euro) e dei “risultati da valutazione dei contratti di vendita di commodity con consegna fisica chiusi nel periodo” (1.698 milioni di euro) è riferita prevalentemente alla commodity gas ed è dovuta principalmente all’aumento dei prezzi medi rispetto allo scenario di riferimento nel periodo temporale di consegna.

La tabella seguente espone i risultati netti relativi ai contratti di vendita e acquisto di commodity con consegna fisica misurati al fair value nello scope dell’IFRS 9.

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Risultati di contratti di commodity energetiche con consegna fisica (IFRS 9) chiusi nel periodo				
Contratti di vendita				
Vendite di energia elettrica	234	347	(113)	-32,6%
Risultati da valutazione dei contratti chiusi	(5)	(65)	60	92,3%
Totale energia	229	282	(53)	-18,8%
Vendite di gas	2.692	1.306	1.386	
Risultati da valutazione dei contratti chiusi	86	(1.555)	1.641	-
Totale gas	2.778	(249)	3.027	-
Vendite di quote di emissioni inquinanti	14	-	14	-
Risultati da valutazione dei contratti chiusi	1	1	-	-
Totale quote di emissioni inquinanti	15	1	14	-
Vendita di garanzie di origine	1	5	(4)	-80,0%
Risultati da valutazione dei contratti chiusi	1	4	(3)	-75,0%
Totale garanzie di origine	2	9	(7)	-77,8%
Totale ricavi	3.024	43	2.981	-
Contratti di acquisto				
Acquisti di energia elettrica	332	162	170	-
Risultati da valutazione dei contratti chiusi	-	9	(9)	-
Totale energia	332	171	161	94,2%
Acquisti di gas	2.404	1.403	1.001	71,3%
Risultati da valutazione dei contratti chiusi	92	(1.471)	1.563	-
Totale gas	2.496	(68)	2.564	-
Acquisti di quote di emissioni inquinanti	22	31	(9)	-29,0%
Risultati da valutazione dei contratti chiusi	(2)	1	(3)	-
Totale quote di emissioni inquinanti	20	32	(12)	-37,5%
Acquisti di garanzie di origine	1	5	(4)	-80,0%
Risultati da valutazione dei contratti chiusi	2	(37)	39	-
Totale garanzie di origine	3	(32)	35	-
Totale costi	2.851	103	2.748	-
Ricavi/(Costi) netti di contratti di commodity energetiche con consegna fisica chiusi nel periodo	173	(60)	233	-
Risultati da valutazione di contratti outstanding di commodity energetiche con consegna fisica (IFRS 9)				
Contratti di vendita				
Energia	94	16	78	-
Gas	1.470	775	695	89,7%
Quote di emissioni inquinanti	130	84	46	54,8%
Garanzie d'origine	2	6	(4)	-66,7%
Totale	1.696	881	815	92,5%
Contratti di acquisto				
Energia	91	87	4	4,6%
Gas	1.190	660	530	80,3%
Quote di emissioni inquinanti	116	86	30	34,9%
Garanzie d'origine	(54)	48	(102)	-
Totale	1.343	881	462	52,4%
Risultati netti da valutazione di contratti outstanding di commodity energetiche con consegna fisica (IFRS 9)	353	-	353	-
TOTALE RICAVI/(COSTI) NETTI DA CONTRATTI DI COMMODITY CON CONSEGNA FISICA (IFRS 9)	526	(60)	586	-

Infine, la voce “Altri ricavi e proventi” si incrementa di 110 milioni di euro rispetto al primo trimestre 2024 soprattutto per effetto dei ricavi da accordi di tax part-

nership (74 milioni di euro) riferiti all'entrata in funzione di nuovi impianti in Nord America.

Costi

4.b Costi - Euro 18.480 milioni

Milioni di euro	1° trimestre		Variazioni	
	2025	2024		
Acquisto di energia elettrica	5.175	4.641	534	11,5%
Consumi di combustibili per generazione di energia elettrica	776	1.004	(228)	-22,7%
Combustibili per trading e gas per vendite ai clienti finali	4.433	1.366	3.067	-
Materiali	575	482	93	19,3%
Costo del personale	1.165	1.176	(11)	-0,9%
Servizi e godimento beni di terzi	4.187	4.136	51	1,2%
Ammortamenti e impairment	1.929	1.891	38	2,0%
Oneri per certificati ambientali	217	369	(152)	-41,2%
Altri oneri connessi al sistema elettrico e gas	64	34	30	88,2%
Altri oneri per imposte e tasse	440	341	99	29,0%
Contributi straordinari di solidarietà	-	202	(202)	-
Altri costi operativi	161	138	23	16,7%
Costi capitalizzati	(642)	(756)	114	15,1%
Totale	18.480	15.024	3.456	23,0%

81

I costi di “acquisto di energia elettrica” si incrementano per i maggiori prezzi medi di acquisto nei primi tre mesi del 2025 rispetto all'analogo periodo del 2024, principalmente in Italia (331 milioni di euro) e in Spagna (352 milioni di euro), parzialmente compensati dai minori costi derivanti dalla cessione delle attività di generazione in Perù (123 milioni di euro). La voce comprende i risultati da valutazione al fair value dei contratti di acquisto di energia elettrica con consegna fisica chiusi nei primi tre mesi del 2025, che registrano un decremento di 9 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del 2024.

Il decremento dei costi per “consumi di combustibili per generazione di energia elettrica” risente principalmente dei minori volumi di produzione di energia elettrica.

L'incremento dei costi per l'acquisto di “combustibili per trading e gas per vendite ai clienti finali” riflette essenzialmente l'effetto prezzo sulle commodity, soprattutto del gas, e l'andamento dei volumi intermediati.

La voce comprende i risultati da valutazione al fair value dei contratti di acquisto di gas con consegna fisica chiusi nei primi tre mesi del 2025, che registrano un incremento di 1.563 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo del 2024.

I costi per “materiali” si incrementano di 93 milioni di euro principalmente per il maggiore ricorso alle rimanenze di quote CO₂ e per i migliori risultati da valutazione al fair value dei contratti di acquisto di garanzie di origine con consegna fisica chiusi nei primi tre mesi del 2025, parzialmente compensati dai minori acquisti di materiali e apparecchiature.

L'incremento dei costi per prestazioni di “servizi e godimento beni di terzi” è dovuto prevalentemente ai maggiori costi per vettoriamenti passivi in Spagna, parzialmente compensati dai minori costi per servizi informatici e per lavori e servizi su ordinazione in Italia.

Gli “oneri per certificati ambientali” si decrementano di 152 milioni di euro essenzialmente per effetto della contrazione dei prezzi delle garanzie di origine e dei minori acquisti di quote CO₂ soprattutto per effetto dei minori volumi di produzione da fonte convenzionale.

Gli “altri oneri per imposte e tasse” si incrementano di 99 milioni di euro prevalentemente per effetto della maggiore imposta sul valore della produzione di energia elettrica (IVPEE) rilevata nel 2025 in Spagna e rein-

trodotta con un sistema di aliquote graduali nel 2024 dal Regio Decreto 8/2023.

I "contributi straordinari di solidarietà" dei primi tre mesi

dell'esercizio precedente si riferiscono al contributo rilevato in Spagna per 202 milioni di euro a seguito dell'introduzione della Legge n. 38 del 27 dicembre 2022. Tale contributo non risulta più dovuto a partire dall'esercizio 2025.

4.c Risultati netti da contratti su commodity - Euro 451 milioni

I risultati netti da contratti su commodity ammontano a positivi 451 milioni di euro nel primo trimestre 2025 (risultati netti negativi per 407 milioni di euro nel primo trimestre 2024), si riferiscono alla copertura del rischio prezzo e cambio su commodity e sono così composti:

- proventi netti su derivati su commodity pari complessivamente a 98 milioni di euro (oneri netti per 407 milioni di euro nel primo trimestre 2024). In particolare, sono stati rilevati oneri netti su derivati designati come strumenti di copertura per 103 milioni di euro (oneri netti per 285 milioni di euro nel primo trimestre 2024) e proventi netti su derivati al fair value a Conto economico per 201 milioni di euro

(oneri netti per 122 milioni di euro nel primo trimestre 2024);

- risultati netti positivi da valutazione al fair value a Conto economico dei contratti di commodity energetiche con consegna fisica ancora in essere alla data di riferimento del bilancio per 353 milioni di euro (risultati netti pari a zero milioni di euro nel primo trimestre 2024).

La variazione in aumento dei proventi netti, pari a 858 milioni di euro, è ascrivibile prevalentemente ai risultati dei derivati per copertura prezzo su commodity soprattutto per effetto dell'oscillazione dei prezzi sul mercato.

4.d Proventi/(Oneri) finanziari netti - Euro (683) milioni

82

Gli oneri finanziari netti, pari a 683 milioni di euro, si decrementano di 51 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio 2024. Tale variazione è prevalentemente riconducibile ai seguenti fenomeni:

- decremento degli interessi passivi e altri oneri su debiti finanziari per 135 milioni di euro legato principalmente alla riduzione del debito medio del periodo;

- decremento degli oneri finanziari sulle operazioni di cessione crediti per 50 milioni di euro;
- decremento dei proventi netti da iperinflazione rilevati nelle società argentine in relazione all'applicazione dello IAS 29 per 70 milioni di euro;
- decremento dei proventi netti derivante dalla rilevazione delle differenze cambio e dei risultati delle relative operazioni di hedging con contratti derivati per 46 milioni di euro.

4.e Imposte - Euro 960 milioni

Le imposte di competenza dei primi tre mesi del 2025 ammontano a 960 milioni di euro con un decremento di 64 milioni di euro rispetto allo stesso periodo del 2024.

L'incidenza sul risultato *ante* imposte nel primo tri-

mestre 2025 è del 28,6%, a fronte del 31,3% del corrispondente periodo del 2024.

Tale minore incidenza risente essenzialmente degli impatti, sul primo trimestre 2024, dell'indeducibilità del contributo straordinario rilevato in Spagna.

Informazioni sullo Stato patrimoniale consolidato sintetico

Attività

5.a Attività non correnti – Euro 146.611 milioni

Le *attività materiali e immateriali*, inclusi gli investimenti immobiliari, ammontano a 110.632 milioni di euro (110.451 al 31 dicembre 2024) e presentano complessivamente un incremento di 181 milioni di euro.

Tale variazione in aumento è riferibile principalmente:

- agli investimenti del periodo per 1.883 milioni di euro;
- all'adeguamento dei valori delle attività materiali delle società argentine per l'iperinflazione (per 165 milioni di euro);
- all'effetto della capitalizzazione degli interessi su finanziamenti specificamente dedicati a investimenti effettuati su immobili, impianti e macchinari (per 21 milioni di euro);
- ai nuovi contratti di leasing (per 130 milioni di euro);
- alla rilevazione di attività materiali per 475 milioni di euro a seguito dell'acquisizione dal Gruppo Acciona di 34 impianti idroelettrici in Spagna.

Tali effetti sono stati solo parzialmente compensati dagli ammortamenti del periodo per 1.709 milioni di euro e dall'effetto negativo dei cambi per 800 milioni di euro.

L'*avviamento*, pari a 13.367 milioni di euro (12.850 milioni di euro al 31 dicembre 2024), presenta un incremento di 517 milioni di euro attribuibile principalmente alla rilevazione in via provvisoria per 495 milioni di euro del differenziale di prezzo sulla citata acquisizione degli asset in Spagna.

Le *partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto*, pari a 1.555 milioni di euro (1.456 milioni di euro al 31 dicembre 2024), registrano un incremento di 99 milioni di euro riconducibile prevalentemente all'aumento di capitale in Enel Green Power Australia per 122 milioni di euro a seguito dell'accordo raggiunto tra Potentia Energy e CVC DIF e Cbus Super per l'acquisizione di partecipazioni di controllo in un portafoglio da oltre 1 GW di asset rinnovabili, il cui closing è avvenuto in data 1° aprile 2025.

Tale effetto è stato parzialmente compensato dai risultati netti negativi di pertinenza del Gruppo rilevati dalle società.

Le *altre attività non correnti* includono:

Milioni di euro	al 31.03.2025	al 31.12.2024	Variazioni	
Attività per imposte anticipate	8.688	9.025	(337)	-3,7%
Altre attività finanziarie non correnti incluse nell'indebitamento finanziario netto	2.657	2.676	(19)	-0,7%
Crediti finanziari relativi a Joint Development Agreement (JDA) non correnti	108	108	-	-
Partecipazioni in altre imprese	588	595	(7)	-1,2%
Contratti derivati attivi non correnti	1.838	2.003	(165)	-8,2%
Risconti finanziari non correnti	63	36	27	75,0%
Attività finanziarie da accordi per servizi in concessione	4.502	4.192	310	7,4%
Crediti verso operatori istituzionali di mercato	408	391	17	4,3%
Attività derivanti da contratti con i clienti ⁽¹⁾	581	523	58	11,1%
Altre attività non correnti	1.624	1.546	78	5,0%
Totale	21.057	21.095	(38)	-0,2%

(1) La voce include investimenti del periodo relativi alle Attività derivanti da contratti con i clienti per 191 milioni di euro al 31 marzo 2025 e 844 milioni di euro al 31 dicembre 2024.

La variazione in diminuzione, pari a 38 milioni di euro, è riconducibile sostanzialmente:

- al decremento delle "attività per imposte anticipate" (per 337 milioni di euro), dovuto prevalentemente alla

riduzione della fiscalità anticipata legata all'andamento del fair value dei derivati di cash flow hedge, parzialmente compensata dall'effetto dell'iperinflazione in Argentina;

- alla riduzione del fair value dei “contratti derivati attivi non correnti” (per 165 milioni di euro) riferita soprattutto ai derivati di cash flow hedge stipulati per copertura del rischio di cambio.

Tali effetti sono stati compensati principalmente:

- dall’aumento delle “attività finanziarie da accordi per servizi in concessione” (per 310 milioni di euro), essenzialmente in Brasile;
- dall’incremento delle “attività derivanti da contratti con i clienti” (per 58 milioni di euro) riferite prevalentemente alle attività in fase di realizzazione derivanti da accordi per servizi pubblici in concessione “public-to-private” rilevati secondo quanto previsto dall’IFRIC 12;

- dall’aumento delle “altre attività non correnti” (per 78 milioni di euro) soprattutto per l’incremento delle attività per anticipi pagati ai fornitori (per 75 milioni di euro), principalmente in Brasile;
- dall’incremento dei “risconti finanziari non correnti” (per 27 milioni di euro), essenzialmente in Enel SpA e in Enel Finance International.

Si precisa che la voce “Altre attività finanziarie non correnti incluse nell’indebitamento finanziario netto” accoglie:

- crediti finanziari non correnti per 2.099 milioni di euro (2.101 milioni di euro al 31 dicembre 2024);
- titoli per 558 milioni di euro (575 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

5.b Attività correnti – Euro 38.189 milioni

Le *rimanenze* sono pari a 3.195 milioni di euro (3.643 milioni di euro al 31 dicembre 2024) e presentano un decremento di 448 milioni di euro essenzialmente riconducibile alle minori giacenze di combustibili, soprattutto di gas, in Italia.

I *crediti commerciali*, pari a 16.024 milioni di euro

(15.941 milioni di euro al 31 dicembre 2024), iscritti al netto del relativo fondo svalutazione pari a 3.819 milioni di euro (3.763 milioni di euro al 31 dicembre 2024), presentano un incremento di 83 milioni di euro, riferito essenzialmente alle società spagnole.

Le *altre attività correnti* includono:

84

Milioni di euro	al 31.03.2025	al 31.12.2024	Variazioni	
Altre attività finanziarie correnti incluse nell’indebitamento finanziario netto	3.163	4.668	(1.505)	-32,2%
Crediti finanziari relativi a Joint Development Agreement (JDA) correnti	10	10	-	-
Contratti derivati attivi correnti	2.684	3.512	(828)	-23,6%
Altre attività finanziarie correnti	196	176	20	11,4%
Crediti tributari	1.690	2.059	(369)	-17,9%
Crediti verso operatori istituzionali di mercato	895	904	(9)	-1,0%
Altre attività correnti	2.184	1.908	276	14,5%
Totale	10.822	13.237	(2.415)	-18,2%

Il decremento del periodo, pari a 2.415 milioni di euro, è riconducibile principalmente:

- alla riduzione della voce “Altre attività finanziarie correnti incluse nell’indebitamento finanziario netto” (per 1.505 milioni di euro). Tale voce accoglie:
 - i crediti finanziari correnti per 1.799 milioni di euro (2.356 milioni di euro al 31 dicembre 2024);
 - la quota corrente dei crediti finanziari a lungo termine per 1.154 milioni di euro (2.174 milioni di euro al 31 dicembre 2024);
 - i titoli per 210 milioni di euro (138 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

La variazione della voce è riconducibile prevalentemente:

- alla riduzione della quota corrente dei finanziamenti a lungo termine (per 1.020 milioni di euro) dovuta

sostanzialmente all’incasso dei crediti finanziari di Enel Produzione verso Slovenské elektrárne (per 289 milioni di euro) e di Enel Finance International verso Slovak Power Holding (per 769 milioni di euro);

- al decremento dei crediti finanziari correnti (per 557 milioni di euro) dovuto soprattutto alla riduzione dei crediti relativi ai cash collateral versati alle controparti per l’operatività su contratti derivati (per 495 milioni di euro);
- al decremento del fair value dei “contratti derivati attivi correnti” (per 828 milioni di euro) riferito soprattutto ai derivati al fair value a Conto economico e di cash flow hedge stipulati per copertura del rischio su prezzo su commodity che risentono dell’oscillazione dei prezzi, nonché ai derivati di cash flow hedge stipulati per copertura del rischio di cambio;

- alla riduzione dei “crediti tributari” (per 369 milioni di euro) riferibile soprattutto alla diminuzione dei crediti per imposte sul reddito (per 202 milioni di euro) e dei crediti per IVA (per 92 milioni di euro).

Tali effetti negativi sono stati parzialmente com-

pensati dall’incremento delle “altre attività correnti” (per 276 milioni di euro) prevalentemente riconducibile ai maggiori risconti attivi (per 236 milioni di euro) relativi soprattutto ai premi di assicurazione e ai canoni per la derivazione di acqua a uso industriale.

5.c Attività classificate come possedute per la vendita – Euro 386 milioni

La voce in esame include sostanzialmente le attività valutate sulla base del minore tra il costo, inteso come valore netto contabile, e il presumibile valore di realizzo, che in ragione delle decisioni assunte dal

management rispondono ai requisiti previsti dall’“IFRS 5 – Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate” per la loro classificazione in tale voce.

Milioni di euro		Riclassifica da/a attività correnti e non	Dismissioni e variazioni perimetro di consolidamento	(Impairment)/ Ripristini	Differenza cambi	Investimenti	Altri movimenti	
al 31.12.2024								al 31.03.2025
Immobili, impianti e macchinari	230	-	-	2	(2)	1	(4)	227
Investimenti immobiliari	37	-	(28)	-	-	-	-	9
Attività immateriali	7	-	-	-	(2)	-	(1)	4
Avviamento	25	-	-	-	-	-	-	25
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	50	-	-	-	(2)	-	(1)	47
Crediti finanziari non correnti e titoli	1	-	-	-	-	-	1	2
Altre attività non correnti	7	-	-	-	-	-	(1)	6
Rimanenze	15	-	-	-	(1)	-	2	16
Crediti commerciali	8	-	-	-	-	-	2	10
Crediti per imposte sul reddito	9	-	-	-	-	-	3	12
Crediti finanziari correnti e titoli	7	-	-	-	-	-	-	7
Altre attività correnti	13	-	-	-	(1)	-	(2)	10
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	6	-	-	-	-	-	5	11
Totale	415	-	(28)	2	(8)	1	4	386

Il saldo delle attività possedute per la vendita al 31 marzo 2025 si riferisce principalmente a:

- Però, per 206 milioni di euro relativi alla società Enel Generación Piura;
- India, per 124 milioni di euro relativi alla società Enel Green Power India che detiene una capacità installata netta di circa 640 MW costituita da progetti solari ed eolici;
- Colombia, per 47 milioni di euro relativi al parco eolico in costruzione di Windpeshi.

Si precisa che anche la società Slovak Power Holding, soddisfacendo i requisiti previsti dall’IFRS 5, è stata riclassificata tra le attività disponibili per la vendita già al

31 dicembre 2024, e in seguito alla riclassifica la partecipazione è stata completamente svalutata.

Nel corso del primo trimestre 2025, le attività possedute per la vendita registrano le seguenti variazioni rispetto al 31 dicembre 2024:

- la riclassifica tra le attività disponibili per la vendita della società colombiana Wind Autogeneración, neocostituita, nella quale è stato conferito il parco eolico di Windpeshi, già classificato tra le attività possedute per la vendita;
- la cessione parziale di alcuni terreni siti in Spagna, a Palma de Maiorca, già classificati come disponibili per la vendita al 31 dicembre 2024.

Patrimonio netto e passività

5.d Patrimonio netto del Gruppo – Euro 37.112 milioni

Il patrimonio netto del Gruppo, pari a 37.112 milioni di euro (33.731 milioni di euro al 31 dicembre 2024), registra un incremento pari a 3.381 milioni di euro, che risente principalmente dell'utile di competenza del periodo a Conto economico (2.007 milioni di euro), della variazione delle obbligazioni ibride perpetue (1.074 milioni di euro), per effetto di due nuove emissioni effettuate a gennaio 2025 per complessivi 1.974 milioni di euro (al netto dei costi di transazione) e di un

rimborso per 900 milioni di euro avvenuto a febbraio 2025, e dell'utile rilevato direttamente a patrimonio netto (281 milioni di euro). Tali effetti sono stati in parte compensati dal pagamento di 38 milioni di euro di coupon a titolari di obbligazioni ibride perpetue.

Si segnala, inoltre, che il patrimonio netto del Gruppo si incrementa di 57 milioni di euro per effetto dell'adeguamento a causa dell'iperinflazione delle attività nette detenute in Argentina.

5.e Passività non correnti – Euro 88.489 milioni

La voce *finanziamenti a lungo termine*, pari a 60.997 milioni di euro (60.000 milioni di euro al 31 dicembre 2024), è costituita da:

- prestiti obbligazionari per 43.350 milioni di euro (42.282 milioni di euro al 31 dicembre 2024);
- finanziamenti bancari per 14.809 milioni di euro (14.755 milioni di euro al 31 dicembre 2024);
- finanziamenti verso altri finanziatori per 2.838 milioni di euro (2.963 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

- le passività per imposte differite per 7.798 milioni di euro (7.951 milioni di euro al 31 dicembre 2024), la cui variazione in diminuzione (per 153 milioni di euro) è dovuta al decremento della fiscalità differita legata all'andamento del fair value dei contratti derivati di cash flow hedge e all'impatto delle differenze cambio in America Latina, parzialmente compensati dagli adeguamenti iperinflattivi in Argentina.

86

Tale voce si incrementa di 997 milioni di euro essenzialmente per l'aumento dei prestiti obbligazionari (per 1.068 milioni di euro) connessi prevalentemente all'emissione multi-tranche di un Sustainability-Linked Bond effettuata da Enel Finance International. Tale effetto è stato parzialmente compensato dalla riduzione dei finanziamenti verso altri finanziatori (per 125 milioni di euro).

I *fondi diversi e passività per imposte differite* sono pari a 15.768 milioni di euro al 31 marzo 2025 (16.066 milioni di euro al 31 dicembre 2024) e registrano un decremento di 298 milioni di euro; in particolare la voce include:

- i benefici ai dipendenti per 1.388 milioni di euro (1.614 milioni di euro al 31 dicembre 2024). La variazione in diminuzione (per 226 milioni di euro) è ascrivibile prevalentemente agli utilizzi del periodo in Brasile;
- i fondi rischi e oneri quota non corrente per 6.582 milioni di euro (6.501 milioni di euro al 31 dicembre 2024). La voce non ha subito significative variazioni rispetto al 31 dicembre 2024;

Le *altre passività non correnti*, pari a 11.724 milioni di euro (12.089 milioni di euro al 31 dicembre 2024), registrano un decremento di 365 milioni di euro, prevalentemente riferibile:

- alla riduzione del fair value dei contratti derivati passivi non correnti (per 245 milioni di euro), correlata soprattutto ai derivati designati in hedge accounting stipulati per la copertura del rischio di cambio e prezzo su commodity;
- al decremento delle passività relative ai contratti con i clienti (per 54 milioni di euro) da attribuire principalmente al segmento "Grids", in Spagna e Italia, relativamente ai risconti passivi dei ricavi riferiti agli allacci di nuovi utenti, che vengono riscontati lungo la durata media dei contratti.

Infine, si precisa che le *altre passività non correnti* includono la voce "Altri debiti finanziari non correnti inclusi nell'indebitamento finanziario netto" pari a 64 milioni di euro (64 milioni di euro al 31 dicembre 2024), che si riferisce ai debiti finanziari connessi al deficit del sistema elettrico spagnolo.

5.f Passività correnti – Euro 43.822 milioni

I finanziamenti a breve termine e le quote correnti di finanziamenti a lungo termine, pari a 8.906 milioni di euro (11.084 milioni di euro al 31 dicembre 2024), sono composti:

- da finanziamenti a breve termine per 2.434 milioni di euro (3.645 milioni di euro al 31 dicembre 2024);
- dalle quote correnti di finanziamenti a lungo termine per 6.472 milioni di euro (7.439 milioni di euro al 31 dicembre 2024).

Tale voce registra un decremento di 2.178 milioni di euro dovuto soprattutto alla riduzione dei finanziamenti a breve termine relativi ai commercial paper (per 1.759 milioni di euro) e della quota corrente dei

prestiti obbligazionari (per 895 milioni di euro). Tali effetti sono stati parzialmente compensati dall'incremento dei debiti verso banche (per 299 milioni di euro) e dei debiti verso altri finanziatori (per 249 milioni di euro).

I debiti commerciali, pari a 12.274 milioni di euro (13.693 milioni di euro al 31 dicembre 2024), si sono ridotti di 1.419 milioni di euro prevalentemente in Italia, Spagna e Cile. La voce accoglie prevalentemente i debiti per forniture di commodity energetiche, materiali, apparecchi relativi ad appalti e prestazioni diverse.

Le altre passività correnti sono di seguito dettagliate:

Milioni di euro	al 31.03.2025	al 31.12.2024	Variazioni	
Contratti derivati passivi correnti	2.323	3.584	(1.261)	-35,2%
Altri debiti finanziari correnti inclusi nell'indebitamento finanziario netto	11	14	(3)	-21,4%
Altre passività finanziarie correnti	957	831	126	15,2%
Fondi rischi e oneri quota corrente	1.292	1.333	(41)	-3,1%
Debiti diversi verso clienti	1.653	1.679	(26)	-1,5%
Debiti verso operatori istituzionali di mercato	4.844	5.282	(438)	-8,3%
Debiti verso il personale e verso istituti di previdenza	775	758	17	2,2%
Debiti tributari	4.419	2.878	1.541	53,5%
Passività per contratti con i clienti	2.356	2.449	(93)	-3,8%
Debiti per dividendi	267	2.523	(2.256)	-89,4%
Altre passività correnti	3.745	3.555	190	5,3%
Totale	22.642	24.886	(2.244)	-9,0%

87

La variazione in diminuzione del periodo è dovuta principalmente:

- al decremento del fair value dei "contratti derivati passivi correnti" (per 1.261 milioni di euro), riconducibile essenzialmente ai derivati al fair value a Conto economico e di cash flow hedge stipulati per la copertura del rischio prezzo su commodity;
- alla riduzione dei "debiti per dividendi" (per 2.256 milioni di euro) pagati nel corso del primo trimestre 2025;
- alla diminuzione dei "debiti verso operatori istituzionali di mercato" (per 438 milioni di euro), prevalentemente in Italia.

Tali effetti sono parzialmente compensati:

- dall'aumento dei "debiti tributari" (per 1.541 milioni di euro), riferito soprattutto ai debiti per le imposte sul reddito (per 759 milioni di euro) e alle imposte sul valore aggiunto (per 567 milioni di euro);
- dall'incremento delle "altre passività finanziarie correnti" (per 126 milioni di euro) connesso principalmente ai ratei passivi.

Infine, si precisa che gli "altri debiti finanziari correnti inclusi nell'indebitamento finanziario netto" si riferiscono ai debiti finanziari correnti connessi al deficit del sistema elettrico spagnolo.

5.g Passività incluse in gruppi in dismissione classificate come possedute per la vendita – Euro 131 milioni

La voce in esame accoglie le passività incluse in gruppi in dismissione classificate come possedute per la vendita, che in ragione delle decisioni assunte dal management

rispondono ai requisiti previsti dall'IFRS 5 – Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate” per la loro classificazione in tale voce.

Milioni di euro		Riclassifica da/a passività correnti e non	Dismissioni e variazioni perimetro di consolidamento	Differenza cambi	Altri movimenti	
	al 31.12.2024					al 31.03.2025
Finanziamenti a lungo termine	9	-	-	-	(1)	8
Fondi rischi e oneri quota non corrente	7	-	-	-	-	7
Passività per imposte differite	28	-	-	(1)	-	27
Finanziamenti a breve termine	63	-	-	(2)	1	62
Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine	3	-	-	-	1	4
Debiti commerciali	12	-	-	(1)	(2)	9
Debiti per imposte sul reddito	7	-	-	-	1	8
Altre passività correnti	21	-	-	-	(15)	6
Totale	150	-	-	(4)	(15)	131

Il saldo delle passività incluse in gruppi in dismissione classificate come possedute per la vendita al 31 marzo 2025 si riferisce principalmente a:

- Perù, per 105 milioni di euro relativi alla società Enel Generación Piura;

- India, per 26 milioni di euro riferiti alla società Enel Green Power India.

Altre informazioni

6. Informativa sulle parti correlate

In quanto operatore nel campo della produzione, della distribuzione, del trasporto e della vendita di energia elettrica, nonché della vendita di gas naturale, Enel effettua transazioni con un certo numero di società controllate direttamente o indirettamen-

te dallo Stato italiano, azionista di riferimento del Gruppo.

La tabella sottostante riepiloga le principali transazioni intrattenute con tali controparti.

Parte correlata	Rapporto	Natura delle principali transazioni
Acquirente Unico	Interamente controllata indirettamente dal Ministero dell'Economia e delle Finanze	Acquisto di energia elettrica destinata al mercato di maggior tutela
Gruppo Cassa Depositi e Prestiti	Controllata direttamente dal Ministero dell'Economia e delle Finanze	Vendita di energia elettrica sul Mercato dei Servizi di Dispacciamento (Terna) Vendita di servizi di trasporto di energia elettrica (Gruppo Eni) Acquisto di servizi di trasporto, dispacciamento e misura (Terna) Acquisto di servizi di postalizzazione (Poste Italiane) Acquisto di combustibili per gli impianti di generazione, di servizi di stoccaggio e distribuzione del gas naturale (Gruppo Eni)
GSE - Gestore dei Servizi energetici	Interamente controllata direttamente dal Ministero dell'Economia e delle Finanze	Vendita di energia elettrica incentivata Versamento della componente A3 per incentivazione fonti rinnovabili
GME - Gestore dei Mercati energetici	Interamente controllata indirettamente dal Ministero dell'Economia e delle Finanze	Vendita di energia elettrica in Borsa (GME) Acquisto di energia elettrica in Borsa per pompaggi e programmazione impianti (GME)
Gruppo Leonardo	Controllata direttamente dal Ministero dell'Economia e delle Finanze	Acquisto di servizi informatici e fornitura di beni

Inoltre, il Gruppo intrattiene rapporti di natura prevalentemente commerciale nei confronti delle società collegate o partecipate con quote di minoranza.

Infine, Enel intrattiene con i fondi pensione FOPEN e FONDENEL, con la Fondazione Enel e con Enel Cuore, società Onlus di Enel operante nell'ambito dell'assistenza sociale e socio-sanitaria, rapporti istituzionali e di finalità sociale. Tutte le transazioni con parti correlate sono state concluse alle normali condizioni di mercato, in alcuni casi

determinate dall'Autorità di Regolazione per Energia Reti e Ambiente.

Le tabelle seguenti forniscono una sintesi dei rapporti sopra descritti nonché dei rapporti economici e patrimoniali con parti correlate, società collegate e a controllo congiunto rispettivamente in essere nei primi tre mesi del 2025 e del 2024 e al 31 marzo 2025 e al 31 dicembre 2024.

Milioni di euro	Acquirente Unico	GME	GSE	Gruppo Cassa Depositi e Prestiti ⁽¹⁾	Altre	Totale 1° trimestre 2025	Società collegate e a controllo congiunto	Totale generale 1° trimestre 2025	Totale voce di bilancio	Incidenza %
Rapporti economici										
Ricavi	-	781	15	652	65	1.513	36	1.549	22.074	7,0%
Altri proventi finanziari	-	-	-	-	-	-	29	29	1.950	1,5%
Energia elettrica, gas e combustibile	218	1.935	13	459	-	2.625	44	2.669	10.355	25,8%
Servizi e altri materiali	-	7	-	909	14	930	72	1.002	4.790	20,9%
Altri costi operativi	4	28	-	18	1	51	-	51	882	5,8%
Risultati netti da contratti su commodity	-	-	-	3	-	3	-	3	451	0,7%
Altri oneri finanziari	-	-	-	5	-	5	23	28	2.633	1,1%

(1) Include i saldi riferiti principalmente a: Terna, Cassa Depositi e Prestiti SpA, Eni, Snam, Poste Italiane, Ansaldo Energia e Italgas.

Milioni di euro	Acquirente Unico	GME	GSE	Gruppo Cassa Depositi e Prestiti ⁽¹⁾	Altre	Totale al 31.03.2025	Società collegate e a controllo congiunto	Totale generale al 31.03.2025	Totale voce di bilancio	Incidenza %
Rapporti patrimoniali										
Altre attività non correnti	-	-	-	8	-	8	858	866	21.057	4,1%
Crediti commerciali	-	64	6	1.077	38	1.185	153	1.338	16.024	8,3%
Altre attività correnti	-	5	27	804	2	838	136	974	10.822	9,0%
Finanziamenti a lungo termine	-	-	-	367	-	367	278	645	60.997	1,1%
Altre passività non correnti	-	-	-	11	6	17	6	23	11.724	0,2%
Finanziamenti a breve termine e quote correnti dei finanziamenti a lungo termine	-	-	-	89	-	89	30	119	8.906	1,3%
Debiti commerciali	221	136	80	1.658	6	2.101	107	2.208	12.274	18,0%
Altre passività correnti	-	-	-	30	32	62	11	73	22.642	0,3%
Altre informazioni										
Garanzie rilasciate	-	-	-	10	26	36	-	36		
Garanzie ricevute	-	-	-	155	-	155	-	155		
Impegni	-	-	-	32	-	32	-	32		

(1) Include i saldi riferiti principalmente a: Terna, Cassa Depositi e Prestiti SpA, Eni, Snam, Poste Italiane, Ansaldo Energia e Italgas.

Millioni di euro	Acquirente Unico	GME	GSE	Gruppo Cassa Depositi e Prestiti ⁽¹⁾	Altre	Totale 1° trimestre 2024	Società collegate e a controllo congiunto	Totale generale 1° trimestre 2024	Totale voce di bilancio	Incidenza %
Rapporti economici										
Ricavi	-	626	13	468	68	1.175	56	1.231	19.432	6,3%
Altri proventi finanziari	-	-	-	-	-	-	58	58	2.347	2,5%
Energia elettrica, gas e combustibile	405	1.409	9	403	-	2.226	28	2.254	6.980	32,3%
Servizi e altri materiali	-	4	-	879	15	898	78	976	4.648	21,0%
Altri costi operativi	3	12	-	11	-	26	-	26	1.084	2,4%
Risultati netti da contratti su commodity	-	-	-	2	-	2	(2)	-	(407)	-
Altri oneri finanziari	-	-	-	7	-	7	17	24	3.081	0,8%

(1) Include i saldi riferiti principalmente a: Terna, Cassa Depositi e Prestiti SpA, Eni, Snam, Poste Italiane, Ansaldo Energia e Italgas.

Millioni di euro	Acquirente Unico	GME	GSE	Gruppo Cassa Depositi e Prestiti ⁽¹⁾	Altre	Totale al 31.12.2024	Società collegate e a controllo congiunto	Totale generale al 31.12.2024	Totale voce di bilancio	Incidenza %
Rapporti patrimoniali										
Altre attività non correnti	-	-	-	6	1	7	862	869	21.095	4,1%
Crediti commerciali	-	133	5	1.144	38	1.320	166	1.486	15.941	9,3%
Altre attività correnti	-	-	59	802	4	865	1.201	2.066	13.237	15,6%
Finanziamenti a lungo termine	-	-	-	369	-	369	282	651	60.000	1,1%
Altre passività non correnti	-	-	-	11	6	17	8	25	12.089	0,2%
Finanziamenti a breve termine e quote correnti dei finanziamenti a lungo termine	-	-	-	91	-	91	29	120	11.084	1,1%
Debiti commerciali	254	298	381	1.701	6	2.640	96	2.736	13.693	20,0%
Altre passività correnti	-	-	-	25	50	75	10	85	24.886	0,3%
Altre informazioni										
Garanzie rilasciate	-	-	-	10	26	36	-	36		
Garanzie ricevute	-	-	-	136	-	136	-	136		
Impegni	-	-	-	25	-	25	-	25		

(1) Include i saldi riferiti principalmente a: Terna, Cassa Depositi e Prestiti SpA, Eni, Snam, Poste Italiane, Ansaldo Energia e Italgas.

Nel corso del mese di novembre 2010 il Consiglio di Amministrazione di Enel SpA ha approvato una procedura che disciplina l'approvazione e l'esecuzione delle operazioni con parti correlate poste in essere da Enel SpA, direttamente ovvero per il tramite di società controllate (la "Procedura OPC Enel"), da ultimo aggiornata nel mese di giugno 2021. Tale Procedura (reperibile all'indirizzo <https://www.enel.com/it/investitori/>

governance/statuto-regolamenti-politiche) individua una serie di regole volte ad assicurare la trasparenza e la correttezza, sia sostanziale sia procedurale, delle operazioni con parti correlate ed è stata adottata in attuazione di quanto disposto dall'art. 2391 *bis* del codice civile e dalla disciplina attuativa dettata dalla CONSOB con Regolamento n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato (il "Regolamento CONSOB OPC").

7. Impegni contrattuali e garanzie

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

Milioni di euro	al 31.03.2025	al 31.12.2024	Variazione
Garanzie prestate:			
- fidejussioni e garanzie rilasciate a favore di terzi	3.213	3.300	(87)
Impegni assunti verso fornitori per:			
- acquisti di energia elettrica	62.107	56.438	5.669
- acquisti di combustibili	40.330	44.008	(3.678)
- forniture varie	4.847	3.614	1.233
- appalti	5.581	5.608	(27)
- altre tipologie	6.535	6.757	(222)
Totale	119.400	116.425	2.975
TOTALE	122.613	119.725	2.888

Gli impegni per energia elettrica ammontano al 31 marzo 2025 a 62.107 milioni di euro, di cui 18.838 milioni di euro relativi al periodo 1° aprile 2025-2029, 16.161 milioni di euro relativi al periodo 2030-2034, 13.397 milioni di euro al periodo 2035-2039 e i rimanenti 13.711 milioni di euro con scadenza successiva. Gli impegni per acquisti di combustibili, determinati in funzione dei parametri contrattuali e dei cambi in essere alla fine del periodo (trattandosi di forniture a prezzi variabili, per lo più espressi in valuta estera), ammontano al 31 marzo 2025 a 40.330 milioni di euro, di cui

24.772 milioni di euro relativi al periodo 1° aprile 2025-2029, 8.475 milioni di euro relativi al periodo 2030-2034, 6.262 milioni di euro al periodo 2035-2039 e i rimanenti 821 milioni di euro con scadenza successiva. La variazione in aumento degli impegni per gli acquisti di energia elettrica è riferita principalmente agli adeguamenti tariffari e alle differenze cambio in Brasile. La variazione in diminuzione degli impegni per gli acquisti di combustibili è riferita principalmente alla contrazione dei volumi acquistati e all'avanzamento dei contratti rispetto al primo trimestre 2024.

8. Attività e passività potenziali

Rispetto al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2024, cui si rinvia per maggiori dettagli, di seguito sono riportate le principali variazioni nelle attività e passività potenziali.

Grandi concessioni idroelettriche - Italia

Con riguardo alla disciplina nazionale delle concessioni idroelettriche di grande derivazione che ha introdotto, tra le altre, modifiche in materia di canoni concessori, introducendo la quota variabile del canone (che si aggiunge alla quota fissa), nonché l'obbligo di fornire energia gratuita a favore di enti pubblici (220 kWh di energia per ogni kW di potenza nominale media di concessione), anche la Regione Marche, oltre a Lombardia, Piemonte, Emilia-Romagna, Friuli-Venezia Giulia, Provincia di Trento, Veneto, Calabria, Basilicata, Abruzzo, Lazio, Umbria e Toscana, ha emanato una

legge regionale in attuazione della già menzionata normativa statale. Inoltre, a oggi le Regioni Piemonte, Lombardia, Veneto, Emilia-Romagna, Marche, Umbria, Calabria, Abruzzo e Basilicata hanno richiesto il pagamento del canone binomio (che si compone della quota fissa e della quota variabile), e/o l'equivalente monetario della fornitura gratuita di energia elettrica.

Con riguardo ai giudizi di impugnazione avviati dinanzi al Tribunale Superiore delle Acque Pubbliche (TSAP) da Enel Produzione SpA (EP) ed Enel Green Power Italia Srl (EGPI) contro agli atti attuativi delle leggi regionali di recepimento delle modifiche alla disciplina nazionale delle concessioni idroelettriche di grande derivazione e di tutti i successivi avvisi di pagamento del canone binomio nonché della monetizzazione della fornitura di energia gratuita, il TSAP ha rigettato l'istanza di sospensiva dell'esecuzione di una delle sentenze di rigetto emesse dal TSAP richiesta da EP ed EGPI.

Concessioni idroelettriche Sardegna - Italia

A seguito dell'ordinanza del 28 dicembre 2024 con la quale la Corte di Cassazione ha accolto il ricorso della Regione Sardegna avverso la sentenza del Tribunale Superiore delle Acque Pubbliche (TSAP) che, nel 2023, aveva annullato le tre delibere della Regione Sardegna che avevano disposto il trasferimento della gestione delle tre grandi derivazioni idroelettriche (Coghinas, Flumendosa e Taloro) da Enel Produzione SpA (EP) all'ente regionale ENAS a partire dal 1° gennaio 2019, EP ha riassunto il giudizio dinanzi al TSAP per il prosieguo e l'esame dei restanti motivi di ricorso, promuovendo contestuale istanza di sospensione di provvedimenti impugnati che sarà discussa all'udienza del 21 maggio 2025. Per quanto riguarda invece il procedimento avviato dalla Regione Sardegna dinanzi alla Corte Costituzionale per conflitto di attribuzione, lo stesso è stato definito con sentenza n. 42/2025, pubblicata l'11 aprile 2025, recante la declaratoria di improcedibilità del ricorso stante l'avvenuto annullamento della sentenza del TSAP.

Procedimento Antitrust 12461 EE - Rinnovi contrattuali - Italia

Con riferimento all'appello presentato dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM) innanzi al Consiglio di Stato avverso la sentenza del TAR Lazio pubblicata in data 18 novembre 2024, che, in accoglimento del ricorso proposto da Enel Energia SpA (EE), ha disposto l'annullamento del provvedimento sanzionatorio emesso dall'AGCM in data 15 novembre 2023, EE si è costituita in giudizio.

Procedimento penale avviato nei confronti di e-distribuzione in relazione a un evento infortunistico - Italia

Nell'ambito del procedimento penale avviato dalla Procura della Repubblica di Taranto a carico di alcuni dipendenti e manager di e-distribuzione SpA e della stessa società, a seguito dell'evento infortunistico verificatosi a giugno 2021, ai danni di un dipendente di una ditta appaltatrice, successivamente defunto, in cui il giudice ha accolto la richiesta di patteggiamento di una delle persone fisiche indagate, disponendo rinvio a giudizio per tutti gli altri indagati, a seguito dell'udienza del 15 aprile 2025, continua la fase dibattimentale.

Arbitrato Enel Produzione SpA - Italia

In relazione al procedimento arbitrale avviato da un fornitore di carbone nei confronti di Enel Produzione per l'adempimento di alcuni contratti di fornitura, nel corso del giudizio la domanda per forniture attese è stata ridotta da parte attrice in 52,9 milioni di dollari statunitensi, oltre interessi.

Contenzioso Green Network - Italia

In merito al contenzioso avviato dinanzi al Tribunale di Roma da Green Network SpA (GN) contro Enel Energia SpA (EE), per l'accertamento di presunte condotte anticoncorrenziali (tra le quali anche pratiche illecite di winback) che EE avrebbe realizzato nel tentativo di recuperare la clientela che sarebbe passata al trader concorrente chiedendo la condanna di EE al risarcimento di danni quantificati in 116.049.056,00 euro, oltre interessi e rivalutazione monetaria, in data 13 marzo 2025 il Tribunale di Roma - Sezione specializzata materia di imprese - ha rigettato tutte le domande di GN, condannandola a rifondere le spese di lite.

Contenzioso BEG

Con riguardo al giudizio avviato in data 3 novembre 2022 da BEG SpA ("BEG") nei confronti di Enel SpA (Enel) ed Enelpower SpA (Enelpower) dinanzi al Tribunale di Milano avente a oggetto un risarcimento danni a titolo di responsabilità extracontrattuale per un importo quantificato in circa 1,8 miliardi di euro, con sentenza del 7 aprile 2025 il Tribunale di Milano ha rigettato integralmente le domande di parte attrice. In particolare, il giudice ha ritenuto inammissibile la domanda nei confronti di Enel, rigettando nel merito la domanda nei confronti di Enelpower e condannando BEG a rifondere a tutte le parti convenute le spese legali.

Endicon - Brasile

Con riguardo al giudizio introdotto il 17 ottobre 2021 da Endicon (ex fornitore di servizi Enel in Brasile) contro Enel Distribuição Rio (ED Rio) ed Enel Distribuição Ceará (ED Ceará) avente a oggetto una domanda di risarcimento per danni materiali e morali quantificati in circa 96,6 milioni di euro per eventi e un esercizio abusivo di diritti verificatisi nel corso dell'esecuzione dei contratti che ne avrebbero determinato il disequili-

brio finanziario, il 18 febbraio 2025 è stato parzialmente accolto l'ultimo appello proposto da ED Rio ed ED Ceará per la riassegnazione della causa a un diverso giudice dello stesso Tribunale, mentre è stata rigettata l'eccezione di incompetenza territoriale della Corte.

Socrel - Brasile

In relazione al ricorso presentato da Enel Distribuição São Paulo (ED SP) innanzi alla Corte Suprema contro la sentenza della Corte d'Appello che ha annullato la sentenza del Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo con la quale era stata rigettata nel merito la domanda di risarcimento presentata da Serviços de Eletricidade e Telecomunicações Ltda (Socrel) per presunti danni sofferti in conseguenza di una serie di eventi culminata nell'asserita illegittima risoluzione contrattuale da parte di ED SP di vari contratti stipulati tra le parti, il 13 febbraio 2025 il ricorso di ED SP alla Corte Suprema è stato respinto. Il giudizio pertanto ritornerà in primo grado per l'assunzione delle prove di Socrel inizialmente non ammesse.

Revisione tariffaria straordinaria 2022 (Ceará) - Brasile

In relazione all'azione presentata da soggetti privati e istituzioni pubbliche volta a ottenere il risarcimento dei danni morali collettivi quantificati in circa 11,2 milioni di euro, asseritamente sofferti per la scarsa qualità del servizio - nel contesto della quale è stata formulata anche la domanda relativa all'aumento tariffario disposto dall'Agenzia Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) del servizio di distribuzione di energia elettrica effettuato da Enel Distribuição Ceará (ED Ceará) per l'anno 2022 - in data 7 febbraio 2025 ED Ceará ha proposto appello contro la decisione di primo grado sfavorevole che ha condannato la società al pagamento di danni morali collettivi per inadeguata qualità del servizio per circa 1 milione di euro.

CTEEP - Brasile

In relazione al giudizio di impugnazione proposto da Enel Distribuição São Paulo (ED SP) dinanzi le corti superiori, contro il provvedimento con il quale la Corte d'Appello ha rigettato il ricorso proposto da ED SP avverso la decisione che ha confermato la sentenza di primo grado di rigetto della domanda di recupero del credito proposta da ED SP nei confronti dell'operatore del sistema di trasmissione ISA CTEEP - Companhia de Transmissão de Energia Elétrica (CTEEP), a seguito della

riassunzione del giudizio precedentemente sospeso in attesa della pronuncia del Tribunale Federale Superiore sulle modalità di quantificazione delle spese legali in casi di particolare rilevanza, è attualmente pendente l'appello straordinario proposto da ED SP, relativo alla potenziale incostituzionalità del criterio di proporzionalità adottato nella determinazione degli onorari legali. In data 1° aprile 2025, è stato rigettato l'appello speciale avanzato da ED SP, che aveva a oggetto, tra l'altro, la potenziale violazione della normativa federale in materia di quantificazione delle spese processuali. ED SP impugnerà quest'ultima decisione entro i termini di legge.

Black-out novembre 2023 San Paolo - Brasile

In relazione agli eventi atmosferici del 3 novembre 2023 verificatisi sull'area della concessione di Enel Distribuição São Paulo (ED SP), al 31 marzo 2025 risultano pendenti n. 520 azioni individuali mentre il numero delle azioni collettive è rimasto invariato.

Black-out novembre 2023 Rio de Janeiro - Brasile

A seguito degli eventi atmosferici del 18 novembre 2023 verificatisi sull'area della concessione di Enel Distribuição Rio (ED Rio), al 31 marzo 2025 risultano pendenti n. 3.125 azioni individuali mentre il numero delle azioni collettive è rimasto invariato.

Black-out ottobre 2024 San Paolo - Brasile

A seguito dell'evento climatico dell'11 ottobre 2024 verificatosi sull'area della concessione di Enel Distribuição São Paulo (ED SP), al 31 marzo 2025 ED SP ha ricevuto la notifica di n. 874 azioni individuali e di n. 9 azioni collettive. Al 31 marzo 2025, il valore complessivo delle azioni individuali è di circa 17 milioni di real brasiliani (circa 2,7 milioni di euro).

Compañía Minera Arbiado - Cile

In relazione al giudizio di impugnazione dinanzi alla Corte Costituzionale promossa dalle società Enel Green Power Chile ("EGP Chile") e Parque Eólico Taltal SA (congiuntamente le "Società"), avente a oggetto alcuni presupposti giuridici posti a fondamento della sentenza di primo gra-

do del Tribunale Civile di Santiago che ha ordinato alle Società, in via solidale con il Servicio Nacional de Geología y Minería (Sernageomin), il pagamento in favore di Compañía Minera Arbiado di un importo pari a circa 346 miliardi di pesos cileni (pari a circa 340 milioni di euro) a titolo di risarcimento del danno, il 5 marzo 2025 si è svolta l'udienza plenaria dinanzi alla Corte Costituzionale e si è in attesa della decisione.

Rimborso anni 1998-2004 servizio di illuminazione pubblica – Colombia

L'11 aprile 2025, l'Autorità dei Servizi Pubblici colombiana (UAESP) ha accolto l'impugnazione in "revocatoria directa" di Enel Colombia del provvedimento del 4 settembre 2024 – nel quale la stessa autorità aveva quantificato il suo credito in circa 74,3 milioni di euro – ed emesso una nuova risoluzione nella quale ha ridotto il credito oggetto di riscossione in circa 58 milioni di euro. Il nuovo provvedimento si inserisce nell'ambito del processo di riscossione cui la UAESP ha dato nuovo impulso ad aprile 2024 – dopo averlo sospeso nel 2018 – all'esito di un contenzioso per rimborsi da sovrappagamento tra la stessa e Codensa (oggi Enel Colombia) conclusosi nel 2011 in senso sfavorevole per quest'ultima.

Contenziosi fiscali in Brasile

Rispetto al Bilancio consolidato al 31 dicembre 2024, cui si rinvia per maggiori dettagli, di seguito sono riportate le principali variazioni nelle attività e passività potenziali di natura fiscale.

ICMS – Coelce

Lo Stato del Ceará ha emesso negli anni diversi avvisi di accertamento (per i periodi 2015-2020) alla società Companhia Energética do Ceará SA, così come a tutti gli altri distributori di energia in Brasile, esigendo l'ICMS (*Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços*, imposta sulla circolazione di beni e servizi) sui sussidi corrisposti dal Governo Federale a fronte degli sconti regolamentari riconosciuti a determinati consumatori. La società ha impugnato i singoli atti difendendo la propria posizione nei diversi gradi di giudizio.

Il valore delle cause al 31 marzo 2025 è di circa 106 milioni di euro.

Crediti fiscali IRPJ/CSLL – Enel Brasil, Eletropaulo ed Enel Green Power Volta Grande

Le società Enel Brasil, Eletropaulo ed Enel Green Power Volta Grande hanno ricevuto alcuni avvisi di accertamento da parte dell'Autorità Fiscale Brasileira con i quali vengono contestate le compensazioni effettuate attraverso crediti IRPJ (*Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas*) e CSLL (*Contribuição Social sobre o Lucro Líquido*) derivanti da imposte pagate in eccesso nei precedenti esercizi in sede di acconti mensili.

In merito a Enel Brasil, l'Autorità Fiscale contesta i crediti IRPJ e CSLL portati in compensazione nel 2020 poiché, a causa di un errore materiale nella compilazione delle certificazioni per le ritenute subite su interessi finanziari, ha ritenuto non correttamente tassati i ricavi della società. Enel Brasil ha impugnato l'accertamento, in quanto scaturito da un mero errore formale, difendendo, nei diversi gradi di giudizio, la correttezza dei crediti d'imposta utilizzati in compensazione.

Per Enel Green Power Volta Grande la mancata accettazione dei crediti IRPJ e CSLL in compensazione per l'anno 2019 è dovuta essenzialmente a una differenza riscontrata tra quanto dichiarato alla Tax Authority e quanto effettivamente la società aveva diritto a portare in compensazione. La società sostiene che il diritto al credito sussiste e può essere dimostrato attraverso le relative scritture contabili e ulteriore documentazione di supporto.

Per quanto riguarda Eletropaulo, le compensazioni contestate hanno riguardato le annualità 2000 e 2002 in quanto effettuate con crediti non approvati, derivanti da acconti in eccesso versati nel 1998. La società, a seguito delle decisioni sfavorevoli di primo e secondo grado amministrativo, ha presentato una richiesta di chiarimenti alla stessa Corte affinché venga presa in considerazione la giurisprudenza consolidata in merito alla possibilità di utilizzo in compensazione dei crediti derivanti dai pagamenti in eccesso dell'IRPJ o del CSLL, anche se non omologati o in attesa di approvazione. Il valore complessivo delle cause al 31 marzo 2025 è di circa 106 milioni di euro.

9. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura del periodo

Non si sono verificati eventi di rilievo successivamente alla data del presente Resoconto intermedio di gestione.

**ATTESTAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO DI ENEL S.p.A.
EX ART. 154-BIS, COMMA 2, DEL TESTO UNICO DELLA FINANZA,
AL RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2025**

Ai sensi e per gli effetti di quanto disposto dall'art. 154-bis, comma 2, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, si attesta che l'informativa contabile contenuta nel resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2025, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Enel S.p.A. in data 8 maggio 2025, corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Roma, 8 maggio 2025

Enel S.p.A.

Il Dirigente preposto alla
redazione dei documenti contabili societari
(Dott. Stefano De Angelis)



Firmato
digitalmente da
Stefano De
Angelis
Data: 08/05/2025
08:11:45 CEST

Concept design e realizzazione

Mercurio GP

Revisione testi

postScriptum di **Paola Urbani**

Pubblicazione fuori commercio

A cura di

Comunicazione Enel

Enel

Società per azioni

Sede legale 00198 Roma

Viale Regina Margherita, 137

Capitale sociale Euro 10.166.679.946 i.v.

Registro Imprese di Roma, Codice Fiscale 00811720580

R.E.A. 756032 Partita IVA 15844561009

© Enel SpA

00198 Roma, Viale Regina Margherita, 137

enel

enel.com