

estensione per un periodo di ulteriori 18 mesi; tranne B di 15 miliardi di euro a tre anni; tranne C di 10 miliardi di euro a cinque anni. Il tasso di interesse è variabile in funzione del rating pro tempore di Enel. La linea di credito è rimborsabile anticipatamente, in tutto o in parte, senza penali. In particolare, si evidenzia che tale linea di credito è stata portata, per un importo pari a 21.871 milioni di euro, a garanzia dell'avallo bancario presentato in data 13 aprile 2007 da un primario istituto di credito alla CNMV allo scopo di garantire gli impegni di pagamento che sono derivati dall'Offerta Pubblica di Acquisto.

Inoltre, ai fini del finanziamento di tale operazione nonché della ridefinizione dell'indebitamento del Gruppo, il Consiglio di Amministrazione ha anche approvato:

- > il rinnovo del programma di emissione del Global Medium Term Notes, elevandone l'importo da 10 a 25 miliardi di euro;
- > l'emissione da parte di Enel, nell'ambito del programma di cui sopra, di uno o più prestiti obbligazionari, in euro o altra valuta, da collocare presso investitori istituzionali entro il 31 dicembre 2007, per l'importo complessivo pari al controvalore di 5 miliardi di euro.

In esecuzione di tale delibera, in data 13 giugno 2007 Enel ha lanciato sul mercato un'emissione obbligazionaria multitrache per totali 3.350 milioni di euro e 1.100 milioni di sterline. L'operazione, guidata da un sindacato di banche, ha raccolto adesioni pari a oltre il doppio dell'importo richiesto. A valle di tale emissione, la linea sindacata di 35 miliardi di euro è stata ridotta a 30 miliardi di euro, diminuendo la prima tranne da 10 miliardi di euro a 5 miliardi di euro.

Il 26 luglio 2007 il Consiglio di Amministrazione di Enel ha deliberato l'emissione di uno o più prestiti obbligazionari da collocare presso investitori istituzionali ovvero presso il pubblico dei risparmiatori, da destinare (in tutto o in parte) alla quotazione in uno o più mercati regolamentati, entro il 30 giugno 2008, per l'importo complessivo massimo di 10 miliardi di euro. L'operazione fa parte del programma di rifinanziamento del debito di Enel e in particolare della già citata linea di credito da 35 miliardi di euro.

In esecuzione di tale delibera, il 13 settembre 2007, Enel, attraverso la controllata Enel Finance International, ha lanciato un'emissione obbligazionaria multitrache per un totale di 3,5 miliardi di dollari statunitensi (circa 2,5 miliardi di euro) così strutturata:

- > 1 miliardo di dollari statunitensi (circa 0,7 miliardi di euro) a tasso fisso 5,70% con durata quinquennale;
- > 1,5 miliardi di dollari statunitensi (circa 1,1 miliardi di euro) a tasso fisso 6,25% con durata decennale;

- > 1 miliardo di dollari statunitensi (circa 0,7 miliardi di euro) a tasso fisso 6,80% con durata trentennale.

Il finanziamento è stato interamente coperto da operazioni di cross currency swap che hanno ricondotto ciascuna tranne in euro a tasso fisso. L'emissione obbligazionaria, guidata da un sindacato di banche, ha raccolto adesioni pari a circa 6 miliardi di dollari statunitensi, di gran lunga superiore all'offerta.

Inoltre, dal 19 novembre 2007 al 7 dicembre 2007 è stata aperta la possibilità di aderire ad un prestito obbligazionario lanciato sul mercato italiano per un valore complessivo di due miliardi di euro. Tale importo è stato aumentato a 2,3 miliardi di euro (un miliardo di euro a tasso fisso e 1,3 miliardi di euro a tasso variabile) a seguito dell'eccesso di domanda da parte degli investitori. Il prestito, con durata di 7 anni e un mese, verrà rimborsato interamente alla scadenza (gennaio 2015). Due dei 2,3 miliardi di euro ricavati dal bond retail sono stati destinati alla riduzione della linea di credito originaria da 35 miliardi di euro, il cui valore residuo è stato così ridotto a 19,5 miliardi di euro (in precedenza la linea era stata ridotta a 30 miliardi di euro nel mese di giugno, a 28 miliardi di euro nel mese di settembre, a 23 miliardi di euro a ottobre e a 21,5 miliardi di euro nel mese di novembre 2007).

-----

In merito alle altre acquisizioni avvenute nel corso dell'esercizio 2007, si segnala che la rilevazione delle differenze tra il costo delle partecipazioni e le attività acquisite al netto delle passività assunte è stata effettuata in via provvisoria nella voce "Avviamento" in attesa di una loro migliore attribuzione. Con riferimento all'acquisizione di Endesa, nella tabella successiva è esposta la determinazione di tale differenza, considerando le attività nette acquisite proporzionalizzate alla quota di interessenza di Enel pari al 67,05%.

**Acquisizione di Endesa**

(milioni di euro)

Attività materiali	19.983
Attività immateriali	335
Crediti commerciali e rimanenze	2.780
Cassa e disponibilità liquide equivalenti	544
Attività nette destinate alla vendita <sup>(1)</sup>	5.021
Altre attività correnti e non	6.291
<b>Totale attività</b>	<b>34.954</b>
Debiti commerciali	(2.096)
Indebitamento a lungo e breve termine	(14.125)
Fondi diversi e minoritari	(6.310)
Altre passività correnti e non	(7.266)
<b>Totale passività</b>	<b>(29.797)</b>
Totale attività nette acquisite	5.157
<b>Avviamento</b>	<b>24.470</b>
EFFETTO CASSA	28.211

(1) Include disponibilità liquide per 122 milioni di euro.

(2) Inclusi oneri accessori.

La contribuzione di Endesa, quale società neo-acquisita, al risultato operativo del Gruppo è pari a 892 milioni di euro

**13.2 Le operazioni di cessione di partecipazioni nell'esercizio 2008**

-*Stato della trattativa con Terna spa per la cessione delle linee AT di Enel Distribuzione*

I contatti tra Enel e Terna finalizzati a verificare la possibilità di giungere ad un accordo in merito all'ipotesi di cessione, a quest'ultima, della rete di Alta Tensione di proprietà di Enel Distribuzione, avviati da tempo, avevano conosciuto un rallentamento. Nell'ultimo periodo, Terna aveva infatti informato l'Enel di avere bisogno di una pausa di riflessione per valutare e finalizzare l'offerta già avanzata informalmente ad Enel ed agli advisor. Enel s.p.a., in attesa delle determinazioni che Terna avesse ritenuto di assumere al riguardo, ha manifestato l'intenzione di procedere alla costituzione da parte di Enel Distribuzione di una nuova società (Newco) sotto forma di s.r.l. e gestita da un amministratore unico , alla quale

avrebbe conferito il suddetto ramo di azienda. Tale newco, una volta completato il conferimento (effettuato ai sensi dell'art. 2465 del c.c.), potrà poi formare oggetto di cessione in favore dell'acquirente. Per quanto concerne il perimetro del suddetto ramo aziendale da conferire la newco, si prevede che esso verrà a comprendere , tra l'atro, linee di alta tensione in esercizio (circa 19.000 Km a 132 Kv e150 Kv) ed in costruzione , personale e relativi rapporti patrimoniali attivi e passivi, il tutto per un attivo complessivo di circa 900 ml di euro e con una differenza tra attivo e passivo di circa 800 ml di euro.

Nella riunione del 27 novembre 2008, il C.d.A. ha preso atto della proposta presentata in data 25 novembre 2008 da Terna spa per l'acquisizione di tale veicolo societario ad un prezzo pari a 1.100 milioni di euro, soggetto a rettifica sulla base della situazione patrimoniale dello stesso, ed ha conferito apposito mandato all'A.D. a svolgere un'ulteriore fase di negoziazione al fine di conseguire un miglioramento (almeno di euro 50 milioni) del corrispettivo indicato in tale offerta, tenendosi conto che in aggiunta ad esso l'Enel verrebbe a beneficiare di un *profit sharing* per le maggiori efficienze conseguite da tale *asset* nei periodi regolatori pregressi corrispondente alla somma di euro 250 milioni con attualizzazione al 1 gennaio 2009.

#### *-Avvio dell'operazione di cessione di una quota di maggioranza di Enel Rete Gas*

Nell'ambito delle iniziative individuate dall'Enel , già annunciate al mercato, è compresa l'operazione di cessione di una quota di maggioranza di Enel Rete Gas. Questa società, partecipata al 99,98% da Enel Distribuzione, è attiva nel settore della distribuzione di gas naturale ed oggi risulta essere in Italia il secondo operatore , con 1300 dipendenti, una quota di mercato pari a circa il 12% in termini di gas distribuito, oltre 2 milioni di utenti connessi alla rete e 3,5 miliardi di mc/anno di gas distribuiti. Al 31 dicembre 2007 la società ha raggiunto un livello di EBITDA pari a 180 ml di euro. Allo scopo di massimizzare l'entità del corrispettivo ottenibile dalla vendita della partecipazione, si prevede di seguire un processo di asta comparativa, sotto forma di procedura ristretta.

In relazione a quanto precede, il CdA di Enel s.p.a. in data 11.11.2008, ha approvato lo schema di massima dell'operazione ed ha dato contestualmente mandato all'Amm.re Delegato a provvedere all'attuazione della procedura di asta competitiva.

#### **13.3 - *Indagine dell'Autorità Giudiziaria sulla cessione di Wind***

E' in corso un'inchiesta da parte dell'Autorità Giudiziaria su alcuni aspetti dell'operazione di cessione di Wind spa da parte dell'Enel spa, in favore di un raggruppamento facente capo ad un imprenditore estero.

Si fa riserva di riferire nella prossima relazione sulla vicenda e sulla sua conclusione.

#### **13.4 – Piani di incentivazione**

Quanto ai Piani di *stock option*, per l'esercizio 2007, il Consiglio di Amministrazione ha ricevuto - dall'Assemblea straordinaria del maggio 2007 - la delega ex art. 2443 c.c., di durata quinquennale, ad aumentare il capitale sociale per l' importo massimo di euro 27.900.000 mediante emissione di altrettante azioni ordinarie del valore nominale di 1 (un) euro ciascuna. Detto "Piano" è divenuto efficace con l'adozione dell'apposito *Regolamento* ed il mandato all'Amministratore Delegato ad effettuare l'assegnazione delle opzioni, ai destinatari, tenendo conto delle disposizioni introdotte col decreto legge n. 223/2006 (convertito con legge 4 agosto 2006, n. 248). Alla nuova normativa risultano, peraltro, assoggettate tutte le opzioni già assegnate ma non ancora esercitate dei "piani" 2002, 2003, 2004 e 2006.

È stato predisposto altresì un apposito "piano di recupero" destinato a ristorare, almeno in parte, i dirigenti dallo svantaggio di non poter esercitare per un lungo periodo nuove *stock option* atteso che il piano 2005 è venuto a decadere per mancato raggiungimento degli obiettivi (dovuto a fattori esterni) e che il piano 2006 sposta il concreto esercizio della prima *tranche* al 2008.

La politica retributiva del primo semestre 2008 si è focalizzata su:

- > il rafforzamento dell'integrazione tra i processi di MBO e Compensation con i sistemi di valutazione aziendale;
- > l'incremento dell'incidenza della retribuzione variabile collegata alle performance;
- > la selettività degli interventi sulla retribuzione fissa, a conferma di una politica meritocratica volta a premiare le competenze pregiate all'interno di ciascuna famiglia professionale.

Sul versante dei sistemi di incentivazione di breve periodo, è stato confermato l'MBO quale strumento principale (coinvolgendo circa il 94% dei Dirigenti e circa il 17% dei Quadri) al quale si aggiunge, per la popolazione commerciale, un sistema di incentivazione commerciale "ad hoc". Per quanto attiene l'incentivazione di medio-lungo termine, è stata approvata dall'assemblea l'assegnazione di un Piano Stock Option 2008 rivolto al top management del Gruppo, mentre nei confronti della generalità del management del Gruppo è stato approvato un piano a lungo termine basato sull'assegnazione di restricted share units.

*Piano 2007*

Nel maggio 2007 l'assemblea straordinaria dell'Enel ha dato avvio ad un nuovo piano di azionariato, deliberando di conferire al consiglio di amministrazione una nuova delega all'aumento del capitale sociale per un massimo di 27.920.000 euro (e, quindi, per un importo pari a circa lo 0,45% dell'ammontare del capitale stesso pro tempore), dotata di caratteristiche analoghe a quelle delle precedenti deleghe del maggio 2001, del maggio 2003, del maggio 2004 e del maggio 2006 e destinata a servizio del Piano di stock option relativo all'anno 2007, quale approvato dalla medesima assemblea in sede ordinaria.

Il Piano 2007 – tra i cui destinatari figura anche l'amministratore delegato dell'Enel, nella qualità di direttore generale – risulta ispirato a logiche analoghe a quelle del Piano 2006, mutuandone in larga parte le disposizioni del regolamento attuativo e discostandosene solo per i profili di seguito evidenziati.

Per quanto concerne le condizioni di esercizio – di cui viene confermata la natura di condizioni sospensive – mentre l'obiettivo dell'EBITDA di Gruppo è rimasto invariato, quello collegato alla performance dell'azione Enel rispetto all'indice di riferimento è stato leggermente modificato. In particolare, la composizione di tale ultimo indice è stata individuata nella media dell'andamento dell'indice MIBTEL (peso: 50%) e dell'indice Bloomberg World Electric Index (peso: 50%); quest'ultimo indice, grazie principalmente alla sua maggiore rappresentatività dell'andamento degli operatori del settore a livello internazionale, ha dunque preso il posto del FTSE Eurotop 300 Electricity.

Si segnala inoltre che lo strike price è stato fissato in misura pari al prezzo di riferimento dell'azione Enel rilevato dal sistema telematico della Borsa Italiana in data 2 gennaio 2007, al fine di rendere pienamente coerente la struttura del Piano sia con il relativo periodo temporale di riferimento sia con il periodo di osservazione delle condizioni di esercizio delle opzioni.

#### *Sviluppo del Piano 2007*

In concreto il Piano di stock option relativo all'anno 2007 ha determinato l'assegnazione di complessive 27.920.000 opzioni in favore di 379 dirigenti del Gruppo, caratterizzate da uno strike price pari a 7,859 euro.

Si osserva che la contrazione del numero dei destinatari (nonché delle opzioni assegnate) rispetto ai piani precedenti risulta imputabile all'esclusione dal novero dei destinatari del Piano dei dirigenti dell'Area "Infrastrutture e Reti" (ai quali sono stati assegnati altri strumenti di incentivazione caratterizzati da obiettivi specifici attinenti alla relativa area di business). Tale esclusione trova fondamento nell'obbligo in capo ad Enel – connesso alla piena liberalizzazione del settore elettrico intervenuta a decorrere dal 1° luglio 2007 – di porre in essere un unbundling amministrativo e contabile, tale da separare le attività facenti capo all'Area "Infrastrutture e Reti" dalle attività delle altre aree di business del

Gruppo. Si segnala che delle indicate 27.920.000 opzioni assegnate ne sono decadute 147.000 per cessazione anticipata dal servizio dei relativi assegnatari nel periodo compreso tra la data di assegnazione delle opzioni stesse (avvenuta nel mese di giugno 2007) e la fine del 2007.

Le verifiche di competenza del consiglio di amministrazione circa la realizzazione delle condizioni di esercizio del Piano 2007 sono previste in occasione dell'approvazione dei progetti di bilancio relativi agli esercizi 2008 (quanto al 25% delle opzioni assegnate) e 2009 (quanto al 75% delle opzioni assegnate).

*Riconoscimento di un bonus correlato alla porzione dei dividendi riconducibile a dismissione di asset, da attribuire in concomitanza con l'esercizio di stock option*

Nel mese di marzo 2004 il consiglio di amministrazione ha deliberato di attribuire – a decorrere dal 2004, in favore dei destinatari dei diversi piani di stock option che esercitino le opzioni loro assegnate – un apposito bonus, la cui misura è previsto venga di volta in volta determinata dal consiglio stesso in occasione dell'adozione di deliberazioni concernenti la destinazione degli utili e che risulta parametrata alla quota dei "dividendi da dismissioni" (come di seguito definiti) distribuiti dopo l'assegnazione delle opzioni.

Presupposto di tale iniziativa è che la quota parte di dividendi riconducibile ad operazioni straordinarie di dismissione di asset patrimoniali e/o finanziari (c.d. "dividendi da dismissioni") sia da configurare come una forma di restituzione agli azionisti di una quota del valore dell'azienda, suscettibile come tale di determinare riflessi sull'andamento del titolo.

Beneficiari di tale bonus sono quindi i destinatari dei piani di stock option che, per il fatto di trovarsi (per libera scelta ovvero per i vincoli posti dalle condizioni di esercizio o dai vesting period) ad esercitare le opzioni loro assegnate in un momento successivo a quello dello stacco dei suddetti "dividendi da dismissioni", possano risultare penalizzati da tale situazione. Tale bonus non è invece riconosciuto per la porzione di dividendi di altra natura, quali quelli riconducibili alla gestione corrente ovvero a rimborsi provenienti da provvedimenti regolatori.

In concreto, a decorrere dal 2004 i destinatari dei piani di stock option hanno diritto a percepire, in sede di esercizio delle opzioni loro assegnate, una somma pari ai "dividendi da dismissioni" che risultino essere stati distribuiti da Enel dopo l'assegnazione delle opzioni e prima dell'esercizio delle stesse. Il bonus in questione viene corrisposto dalla società del Gruppo di appartenenza del destinatario e risulta assoggettato all'ordinaria imposizione fiscale, quale reddito da lavoro dipendente.

In base a tale disciplina, il consiglio di amministrazione ha finora determinato: (i) un bonus pari a 0,08 euro per opzione esercitata, in relazione al dividendo (di pertinenza dell'esercizio 2003) di 0,36 euro per azione messo in pagamento a decorrere dal 24 giugno 2004; (ii) un bonus pari a 0,33 euro per opzione esercitata, in relazione all'acconto sul dividendo (di pertinenza dell'esercizio 2004) di identico importo per azione messo in pagamento a decorrere dal 25 novembre 2004; (iii) un bonus pari a 0,02 euro per opzione esercitata, in relazione al saldo del dividendo (di pertinenza dell'esercizio 2004) di 0,36 euro per azione messo in pagamento a decorrere dal 23 giugno 2005; (iv) un bonus pari a 0,19 euro per opzione esercitata, in relazione all'acconto sul dividendo (di pertinenza dell'esercizio 2005) di identico importo per azione messo in pagamento a decorrere dal 24 novembre 2005.

Si fa presente che la diluizione complessiva del capitale sociale effettivamente realizzata al 31 dicembre 2007 per effetto dell'esercizio delle stock option assegnate con i vari piani è pari all'1,96% e che l'ulteriore sviluppo dei piani stessi è suscettibile, in teoria, di elevare tale diluizione fino ad un livello massimo del 3,08%.

Si riporta di seguito una tabella riassuntiva dell'evoluzione dei piani di stock option sopra descritti nel corso dell'esercizio 2007.

#### **Evoluzione dei piani di stock option**

Numero di opzioni	Piano 2002	Piano 2003	Piano 2004	Piano 2006	Piano 2007	<b>Totale</b>
Opzioni assegnate al 31 dicembre 2005	41.748.500	47.624.005	38.527.550			<b>127.900.055</b>
Opzioni esercitate al 31 dicembre 2005	34.801.650	30.500.492	12.392.982			<b>77.695.124</b>
Opzioni decadute al 31 dicembre 2005	4.872.500	3.288.426	1.625.500			<b>9.786.426</b>
Opzioni esistenti al 31 dicembre 2005	2.074.350	13.835.087	24.509.068			<b>40.418.505</b>
Nuove opzioni assegnate nel 2006	-	-	-	31.790.000		<b>31.790.000</b>
Opzioni esercitate nel 2006	1.319.050	11.726.012	6.079.571			<b>19.124.633</b>
Opzioni decadute nel 2006	-	60.290	334.300	286.000		<b>680.590</b>
Opzioni esistenti al 31 dicembre 2006	755.300	2.048.785	18.095.197	31.504.000		<b>52.403.282</b>
Nuove opzioni assegnate nel 2007	-	-	-	-	27.920.000	<b>27.920.000</b>
Opzioni esercitate nel 2007	755.300	711.212	6.705.062			<b>8.171.574</b>
Opzioni decadute nel 2007	-	-	105.400	619.000	147.000	<b>871.400</b>
Opzioni esistenti al 31 dicembre 2007	-	1.337.573	11.284.735	30.885.000	27.773.000	<b>71.280.308</b>
<i>di cui esercitabili al 31 dicembre 2007</i>		<i>1.337.573</i>	<i>3.216.314</i>			<i>4.553.887</i>
Fair value alla data di assegnazione (euro)	0,17	0,37	0,18	0,23	0,29	
Volatilità	28%	28%	17%	14%	13%	
Scadenza opzioni	dic-07	dic-08	dic-09	dic-12	dic-13	

### Piano d'incentivazione 2008

L'Assemblea dell'Enel degli azionisti dell'Enel s.p.a., tenuta in Roma in data 11 giugno 2008, ha approvato con riferimento ai punti 9 e 10 all'OdG :

- il Piano di "Stock option" 2008 destinato a dirigenti dell'Enel s.p.a. e/o di società da questa controllate ai sensi dell'art.2359 c.c.;
- il Piano di "restricted share units" per il 2008 destinato a dirigenti dell'Enel s.p.a e/o di società da queste controllate ai sensi dell'art.2359 c.c..

Il *Piano di "stock option"* prevede un numero massimo di opzioni da assegnare, nell'ambito del piano, di n. 9.623.735 e di numero 1.587.326 da assegnare al Direttore Generale . È da evidenziare che la proposta presentata all'Assemblea prevedeva un numero massimo di opzioni pari , rispettivamente , a 12.029.669 e pari , per il Direttore Generale pari a 1.984.158 ;in sede di esame della proposta il rappresentante del Ministero dell'Economia e delle Finanze ha espresso all'Assemblea l'opportunità di " fornire un deciso segnale nella direzione del contenimento della spesa e degli oneri legati alla complessiva retribuzione dei vertici e della dirigenza delle società controllate dallo stato" proponendo pertanto all'Assemblea " una riduzione di un quinto dei quantitativi azionari e monetari sottostanti la loro realizzazione".

Il *Piano di "restricted share units"*( RSU) per il 2008 prevede un numero massimo di assegnazioni pari a 2.517.570 e di 104.000 destinate al Direttore Generale; anche per questo piano la proposta prevedeva un numero di RSU pari , rispettivamente, a 3.146.962 e 130.000 per il Direttore Generale, ridotti, come riferito in precedenza, dall'Assemblea su proposta dell'azionista di riferimento.

Il Piano di RSU 2008 è destinato a sostituire negli anni avvenire i piani di stock option rivolti alla generalità del management e presenta nei suoi aspetti essenziali alcune caratteristiche riconducibili ai piani di stock ed altri aspetti assolutamente innovativi. In particolare:

- a) il piano avrà come destinatari la generalità del management del Gruppo Enel ripartiti in 5 fasce;
- b) il piano prevederà l'utilizzazione di *restricted share unit* (RSU) il cui esercizio non comporta l'emissione e l'attribuzione ai destinatari di nuove azioni ma solo l'erogazione di un controvalore in denaro ;
- c) il piano prevederà l'attribuzione a ciascun destinatario di un quantitativo di RSU determinato sulla base della retribuzione annua lorda dell'interessato divisa per il valore del titolo Enel all'atto dell'assegnazione;
- d) gli obiettivi prescelti sono l'EBITDA (che svolge la funzione di obiettivo *cancello*) e per l' obiettivo riferito alla *performance* l'andamento del titolo Enel in termini di *total shareholders return* (TSR) .

### **13.5 Operatività del Gruppo Enel con la Lehman Brothers**

La banca Lehman Brothers, avendo goduto fino al giorno prima della richiesta di ammissione al Chapter 11 di un rating a lungo termine nell'area singola A da parte di tutte le agenzie (A S&P's, A2 Moody's, A + Fitch) rientrava, secondo le policies adottate dalla Finanza Enel, nella categoria di banche ammesse all'operatività. Tuttavia, data la sua natura di banca di investimento, e quindi per via dell'essere priva di quegli importanti flussi finanziari di origine commerciale che fanno delle banche la controparte ideale per soddisfare le esigenze ed i fabbisogni tipici della tesoreria di un gruppo industriale, non è mai stata, neanche in passato, una controparte primaria per Enel. Per le operazioni su tassi e valute la preferenza del gruppo è andata sempre a grandi banche di tipo commerciale.

L'operatività ad oggi in essere con la Lehman Brothers, e quindi l'esposizione che da essa ne è derivata al gruppo Enel fino al momento della sua richiesta di ammissione alla procedura prevista dal Chapter 11, può essere riassunta come segue:

#### *Operatività in derivati su tassi di interesse*

Detta operatività consiste nella copertura del rischio legato all'oscillazione dei tassi d'interesse sull'indebitamento a tasso variabile, ed è fatta tipicamente attraverso l'uso degli Interest Rate Swaps. Con Lehman Brothers, alla data di istanza al Chapter 11, restavano ancora in piedi operazioni di tipo Interest Rate Swaps in cui Enel era pagatrice di tasso fisso contro Euribor, per un controvalore nozinale complessivo di Euro 274 milioni.

Il valore di mercato di tali operazioni, alla data del 24 settembre 2008, in cui è stata attivata la clausola di "early termination" su tutte le posizioni in derivati in essere con il gruppo Lehman, era positivo per Enel per circa Euro 3,4 milioni. Tale valore, opportunamente decurtato per tenere conto del presumibile valore di realizzo, sarà iscritto nell'attivo di Enel S.p.A. Trattandosi di operazioni rilevate contabilmente secondo il metodo contabile del cash flow hedge, la differenza andrà a decurtare la riserva di Cash Flow Hedge rilevata a Patrimonio Netto.

L'operatività appena descritta risaliva comunque ad un passato abbastanza lontano, visto che l'ultima operazione di questo tipo è stata effettuata nel 2004.

#### *Operatività in commodities*

L'operatività in commodities si inquadra nella attività di copertura svolta da Enel Trade e finalizzata alla stabilizzazione del rischio gravante sui margini economici del Gruppo per effetto delle oscillazioni dei prezzi dei combustibili nei mercati internazionali. Con Lehman Brothers tale attività è svolta esclusivamente

mediante Commodity Price Swaps. In aggiunta a tali posizioni, sono inoltre presenti contratti per quantitativi marginari connessi all'attività di intermediazione sul mercato spot del gas naturale nel Regno Unito.

Per quanto riguarda le attività di cui sopra, le posizioni in essere al 26 settembre 2008 (data in cui è stato effettuato il pricing per l'early termination) con Lehman Brothers hanno un controvalore nazionale complessivo di Euro 68,5 milioni, con un valore di mercato negativo per Enel di circa Euro 7,4 milioni. Tale valore rappresenta un debito di Enel Trade nei confronti di Lehman, che sarà interamente pagato.

*Operatività in cambi*

Lehman, non essendo come detto banca commerciale e pertanto non eseguendo i pagamenti ai fornitori connessi all'attività di approvvigionamento delle materie prime svolte da Enel Trade, non partecipava all'attività in cambi propria della tesoreria di Enel.

Tuttavia, in aggiunta all'attività in cambi di tipo "commerciale" ne esiste una di tipo "finanziario", che consiste nella copertura della componente valutaria connessa all'attività di risk management in commodities svolta da Enel Trade appena descritta: tale operatività conciste nell'acquisto a termine di Dollari USA contro Euro, sulla base di cambi medi mensili al fixing della Banca centrale Europea relativi ai mesi solari oggetto delle coperture.

La recente rivalutazione del dollaro, cui abbiamo assistito nell'ultimo bimestre, rispetto ad un trend ribassista di lungo periodo, ha fatto sì che si determinasse un marking to market positivo per Enel.

Le ragioni dell'operatività con Lehman risiedevano nel fatto che essa era una dei pochi intermediari finanziari disponibili ad effettuare queste operazioni che presentano un basso margine di profitto (tra l'altro, il cambio BCE è puntuale, ossia non presenta un bid-offer spread), associato ad un rischio di non riuscire a replicare sul mercato il cambio medio mensile della BCE. Nonostante la scarsa numerosità delle controparti e l'importanza dei volumi trattati mensilmente (alcune centinaia di milioni di Euro al mese), una attenta politica di diversificazione del rischio creditizio ha fatto sì che l'esposizione nei confronti del gruppo Lehman possa essere ritenuta marginale. Alla data del 24 settembre 2008, in cui è stata attivata la clausola di "early termination", rimaneva in essere una posizione in cambi per un valore nazionale complessivo pari a Euro 405 milioni, ed un marking to market positivo per Enel di circa Euro 12,5 milioni. Tale valore, opportunamente decurtato per tenere conto del presumibile valore di realizzo, sarà iscritto nell'attivo di Enel S.p.A.. Trattandosi di operazioni rilevate contabilmente come operazioni non di copertura IAS, la differenza andrà imputata direttamente a Conto Economico.

*Linee di credito:*

Lehman ha partecipato con una quota di Euro 80 milioni alla linea di credito sindacata di complessivi Euro 5 miliardi stipulata nel 2005 e con scadenza 2010.

Successivamente la banca ha ridotto la sua quota a Euro 35 milioni attraverso cessioni sul mercato secondario. Lehman ha regolarmente partecipato agli utilizzi fino al 14 settembre scorso, mentre non ha messo a disposizione della banca agente Mediobanca la quota parte degli utilizzi successivi. Ad oggi la quota parte di Lehman degli utilizzi in essere ammonta complessivamente a Euro 1,75 milioni.

*Attività di Intermediazione*

Lehman ha inoltre agito nel tempo come "intermediario" nel collocamento di prestiti obbligazionari destinati ad un ristretto numero di investitori (c.d. Private Placement) oltre che al collocamento di carta commerciale a breve termine.

Configurandosi tali attività come per l'appunto come attività di intermediazione ed essendo il prestatore dei fondi l'investitore finale, la Società ritiene di non poter ricomprendere tali attività tra quelle che generano un'esposizione nei confronti della stessa banca, tanto più che a garanzia dell'investitore finale l'attività di pagamento di interessi e di restituzione del capitale viene svolto tramite una terza banca (c.d. Paying Agent).

*Insinuazione nel passivo da parte di Enel*

In data 24 settembre u.s. Enel Spa ha comunicato a Lehman la propria intenzione di avvalersi della clausola di "early termination" su tutte le operazioni in tassi di interesse e valutate attualmente in essere, e la conseguente insinuazione tra i creditori della banca. La posizione creditoria complessiva, frutto dell'operatività in derivati su tassi d'interesse e derivati in cambi è nel complesso pari a circa Euro 15,9 milioni. Più o meno contestualmente alla comunicazione della "early termination notice" Enel ha provveduto a ricreare analoghe operazioni di copertura con altre controparti. La posizione debitoria complessiva, frutto dell'operatività in commodity da parte di Enel Trade, è nel complesso pari a circa Euro 7,3 milioni. Non è possibile compensare, a livello consolidato, la posizione creditoria di Enel S.p.A. con quella debitoria di Enel Trade, in quanto le controparti e gli ISDA Agreements (contratti quadro per l'operatività in derivati) sono diversi per le due società (la controparte di Enel S.p.A. è Lehman Brothers Special Financing Inc., con la garanzia della Holding Lehman Brothers Holding Inc., mentre la controparte di Enel Trade è Lehman Brothers Commodity Services Inc.).

**13.6 – Il Contenzioso.**

Continua ad essere notevole il contenzioso dell'*ENEL S.p.A.*, di varia tipologia e contenuto, caratterizzato, talvolta, da procedure di urgenza in via cautelare, peraltro, subito impugnate se accolte (a detta della Funzione Legale, i

casi non sarebbero frequenti). In particolare, meritano di essere evidenziate le seguenti :

#### Contenzioso in materia ambientale

Enel Distribuzione è convenuta in vari giudizi, civili e amministrativi, nei quali vengono richiesti lo spostamento o la modifica delle modalità di esercizio delle porzioni di rete elettrica di proprietà o nella disponibilità della stessa, adducendo la presunta potenziale dannosità delle stesse, nonostante gli impianti siano stati installati nel rispetto della normativa vigente in materia. Nell'ambito di taluni procedimenti sono state avanzate anche richieste di risarcimento dei danni alla salute asseritamente conseguenti all'esposizione ai campi elettromagnetici. Sotto il profilo processualistico è frequente il ricorso a procedure di urgenza, per ottenere, in via cautelare, la sospensione o la modifica delle condizioni di esercizio degli impianti da parte di coloro che risiedono in prossimità degli stessi. Tuttavia è da rilevare la tendenza positiva per Enel sull'andamento del contenzioso in questione. Sotto il profilo delle decisioni intervenute in materia, va infatti segnalato che solo in sporadici casi si sono avute pronunce sfavorevoli, in sede cautelare, peraltro, tutte impugnate. Allo stato attuale, nel merito non vi sono sentenze negative passate in giudicato e in nessun caso è stata accolta domanda di risarcimento danni alla salute, mentre esiste una recente pronuncia del febbraio 2008 del Tribunale di Venezia (impugnata innanzi alla Corte di Appello di Venezia) che ha riconosciuto un danno legato allo "stress" provocato dalla presenza dell'elettrodotto e dal timore di possibili effetti negativi. Vanno segnalate anche controversie concernenti i campi elettromagnetici delle cabine di media e bassa tensione poste all'interno di edifici, peraltro sempre rispettosi dei limiti di induzione previsti dalla normativa nazionale. Al riguardo, si segnalano due decisioni (Tribunale di Castrovilli del 31 gennaio 2008 e del Tribunale di Venezia del 5 giugno 2007) che confermano che il rispetto della specifica vigente normativa assicura la tutela della salute.

In ambito penale, invece, si segnala una recentissima sentenza della Corte di Cassazione - relativa ad un elettrodotto di trasmissione a 380 kV (Forlì-Fano), non più di proprietà Enel – ha ritenuto sussistente il nesso causale tra le cefalee lamentate da alcuni soggetti e l'esposizione ai campi elettromagnetici.

La situazione relativa al presente contenzioso si è evoluta in conseguenza del chiarimento del quadro legislativo a seguito dell'entrata in vigore della legge quadro sulla tutela dall'inquinamento elettromagnetico (n. 36 del 22 febbraio 2001), e dei relativi decreti di attuazione, il DPCM 8.7.2003. La nuova normativa, infatti, ha inteso armonizzare l'intera materia sul territorio nazionale. È previsto, inoltre, un programma di dieci anni, a partire dall'entrata in vigore della citata legge 36/2001,

per il risanamento degli elettrodotti nonché la possibilità di recupero integrale o parziale, tramite le tariffe, degli oneri sostenuti dai proprietari delle linee di trasmissione e distribuzione e delle cabine, secondo criteri che saranno determinati dall'Autorità per l'energia elettrica e il gas, ai sensi della legge n. 481/95, trattandosi di costi sopportati nell'interesse generale. Si segnala che, allo stato, non è stato ancora emanato il Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri, relativo alla determinazione dei criteri di elaborazione dei piani di risanamento degli elettrodotti (art. 4, comma 4 della legge 36/2001), né sono state definite, ai sensi del menzionato DPCM 8.7.2003 (relativo agli elettrodotti), i criteri di misurazione dei suddetti parametri e di calcolo delle fasce di rispetto.

Sono pendenti inoltre talune vertenze in materia urbanistica e ambientale, connesse con la costruzione e l'esercizio di alcuni impianti di produzione e di linee di trasmissione e distribuzione. L'esame di tali vertenze fa ritenere, in linea generale, come remoti eventuali esiti negativi. Per un numero limitato di giudizi la Società tuttavia esclude esiti sfavorevoli le cui conseguenze potrebbero consistere, oltre che nell'eventuale risarcimento dei danni, nell'assunzione di oneri connessi alle modifiche degli impianti e alla temporanea indisponibilità degli impianti stessi. Si tratta di oneri allo stato attuale non oggettivamente determinabili e non compresi quindi in sede di determinazione del "Fondo contenzioso, rischi e oneri diversi".

Centrale termoelettrica di Porto Tolle - Inquinamento atmosferico - Con sentenza del 31 marzo 2006 il Tribunale di Adria, a conclusione di un procedimento penale iniziato nel 2005, ha condannato ex - Amministratori e dipendenti dell'Enel per taluni episodi di inquinamento atmosferico riconducibile alla emissioni della Centrale Termoelettrica di Porto Tolle. La sentenza, provvisoriamente esecutiva, ha condannato, fra l'altro, gli imputati, nonché Enel ed Enel Produzione in solido, quali responsabili civili, al risarcimento dei danni in favore di una pluralità di soggetti, persone fisiche ed Enti Locali. Tale risarcimento è stato riconosciuto per un importo già individuato (367.000 Euro) a favore di alcuni soggetti, per lo più privati, mentre la quantificazione del risarcimento a favore di alcuni Enti Pubblici (Regioni Veneto ed Emilia Romagna, Provincia di Rovigo e Comuni vari) è stato rimesso ad un successivo giudizio civile, liquidando però - fin d'ora e a titolo di "provvisionale" - una ingente somma (circa 2,5 Milioni di Euro).

Nei confronti della sentenza del Tribunale di Adria è stato presentato appello sia dalla Società che dai dipendenti e dagli ex amministratori della stessa; in caso di conferma della pronuncia del giudice penale, l'eventuale giudizio instaurato in sede civile, da parte dei soggetti interessati, per il risarcimento completo dei danni subiti, potrebbe vedere la Società esposta al rischio di esborsi ulteriori,

ancorché ad oggi non quantificabili. In caso di accoglimento dell'appello, la società potrà recuperare in tutto o in parte le somme già corrisposte.

#### Contenzioso stragiudiziale e giudiziale connesso al black-out del 28 settembre 2003

In relazione al black-out del 28 settembre 2003, sono pervenute, da parte di clienti di Enel Distribuzione, numerose lettere (predisposte, per lo più, in maniera uniforme, secondo i modelli elaborati dalle Associazioni dei consumatori), concernenti la richiesta stragiudiziale di indennizzi automatici/forfettari, sulla base delle Carte del servizio elettrico e delle delibere dell'Autorità per l'energia elettrica e il gas (pari a 25,82 euro ciascuno), nonché di ulteriori danni, per i quali il cliente si riservava la quantificazione ai fini di eventuali azioni giudiziarie.

Per quanto attiene alle richieste giudiziali, singolarmente di modesto importo, alla data del 30 giugno 2008, risultavano pendenti circa 115.000 giudizi (concentrati innanzi ai Giudici di Pace della Campania e della Calabria) volti a richiedere gli indennizzi automatici/forfettari sulla base delle citate delibere dell'Autorità e delle Carte del servizio elettrico o il risarcimento di asseriti danni conseguenti alla interruzione di energia. Enel Distribuzione ha contestato tali richieste con le seguenti argomentazioni: in primo luogo, si è precisato che le delibere dell'Autorità, così come le richiamate Carte del servizio elettrico (la cui normativa di riferimento è stata, peraltro, abrogata) non prevedono l'indennizzo automatico/forfettario richiesto per il caso di interruzione della fornitura, come è stato, altresì, puntualizzato dalla stessa Autorità in un suo comunicato stampa. In secondo luogo, si è sostenuto che, nelle modalità e con l'intensità con cui si è verificato, il black-out del 28 settembre 2003 ha rappresentato un evento imprevisto e imprevedibile e che, conseguentemente, non possa configurarsi alcuna responsabilità in capo alle società del Gruppo, essendo le cause riconducibili a eventi di natura eccezionale del tutto estranei alle dette società. Nell'ambito del contenzioso in esame, al 30 giugno 2008 risultano emanate dai Giudici di Pace oltre 70.000 sentenze, con prevalenza di quelle di accoglimento della domanda di risarcimento, i cui oneri potranno essere parzialmente recuperati attraverso le vigenti coperture assicurative. I Giudici di Tribunale che si sono pronunciati in sede di appello hanno quasi tutti deciso a favore di Enel Distribuzione, motivando sia in relazione alla carenza di prova dei danni denunciati, sia riconoscendo l'estranchezza della Società all'evento. Le poche sentenze sfavorevoli a Enel Distribuzione sono state impugnate davanti alla Corte di Cassazione. In considerazione delle contestazioni da parte delle compagnie assicurative, nel mese di maggio 2008, Enel ha notificato un atto di citazione volto all'accertamento del proprio diritto al rimborso di quanto pagato in esecuzione delle sentenze sfavorevoli.

### Contenzioso relativo agli appalti aventi a oggetto la realizzazione di linee per la distribuzione dell'energia elettrica

A partire dal 1997, alcuni appaltatori, affidatari di gare per la realizzazione di linee per la distribuzione di energia elettrica, hanno promosso azioni civili nei confronti di Enel Distribuzione, lamentando un abuso di posizione dominante nel settore degli appalti per la realizzazione di opere necessarie alla distribuzione dell'energia elettrica e richiedendo un aumento dei corrispettivi loro dovuti, previo annullamento di clausole assolutamente illegittime. Le prime sentenze hanno rigettato, per vari motivi, le domande proposte dai rispettivi attori. In precedenza, nel 1995, l'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, pronunciandosi sull'istanza presentata da alcuni appaltatori, ha ritenuto che il Gruppo Enel non aveva commesso alcun abuso di posizione dominante, in quanto non esisteva un mercato rilevante nel settore della realizzazione di opere destinate al vettoriamento dell'energia elettrica. Le argomentazioni dell'AGCM sono state confermate dal collegio peritale nominato dalla Corte di Appello di Bari che, con sentenza depositata il 9 agosto 2005, ha respinto le domande degli appaltatori. Avverso tale sentenza oggi pende ricorso innanzi alla Corte di Cassazione. Nel frattempo alcuni contenziosi con gli appaltatori sono stati chiusi con accordi transattivi.

### Contenzioso giuslavoristico e previdenziale

Le società del Gruppo Enel sono convenute in alcuni procedimenti in materia giuslavoristica. Nell'ambito di tali procedimenti vi sono alcuni giudizi per il risarcimento dei danni connessi all'esposizione all'amianto. Enel ha provveduto, in alcuni casi, alla definizione in via transattiva sia dei giudizi innanzi ai Tribunali civili che in relazione alle richieste risarcitorie formulate in sede penale.

### Contenzioso con l'INPS

In data 6 maggio 2005, l'Istituto Nazionale Previdenza Sociale ("INPS") ha emanato una circolare in tema di obblighi contributivi Cassa Integrazioni Guadagni ("CIG"), Cassa Integrazioni Guadagni Straordinaria ("CIGS"), Disoccupazione Involontaria ("DS") e Mobilità con la quale, nel definire la materia, ha precisato che gli obblighi contributivi per CIG, CIGS, DS e Mobilità sarebbero applicabili anche nei confronti delle aziende di Stato e degli enti pubblici nazionali svolgenti attività industriali, con capitale non più interamente pubblico. Tra tali soggetti sarebbero ricompresi anche Enel e le società dalla stessa costituite in attuazione del Decreto Legislativo n. 79 del 16 marzo 1999, sia per il periodo successivo alla data di emanazione della circolare in questione sia per i periodi pregressi, a partire dalla data in cui il capitale sociale delle