

Note di commento

PAGINA BIANCA

1. Forma e contenuto del bilancio

Enel SpA, che opera nel settore dell'energia elettrica e del gas, ha la forma giuridica di società per azioni e ha sede in Roma, viale Regina Margherita 137.

Enel SpA, in qualità di Capogruppo, ha predisposto il Bilancio consolidato del Gruppo Enel al 31 dicembre 2007, presentato in apposito e separato fascicolo. Gli Amministratori in data 12 marzo 2008 hanno autorizzato la pubblicazione del presente Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2007.

Il presente bilancio è assoggettato a revisione contabile da parte di KPMG SpA.

Conformità agli IFRS/IAS

Il presente bilancio relativo al periodo chiuso al 31 dicembre 2007 è stato predisposto in conformità ai principi contabili internazionali (*International Accounting Standards - IAS* o *International Financial Reporting Standards - IFRS*) e alle relative interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC)* e dello *Standing Interpretations Committee (SIC)* omologati dall'Unione Europea alla suddetta data, nel prosieguo definiti "IFRS-EU", nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005.

Base di presentazione

Il Bilancio di esercizio è costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico, dal Rendiconto finanziario, dal Prospetto degli utili e delle perdite rilevati nell'esercizio e dalle relative Note di commento.

Nello Stato patrimoniale la classificazione delle attività e passività è effettuata secondo il criterio "corrente/non corrente" con specifica separazione delle attività e passività possedute per la vendita. Le attività correnti, che includono disponibilità liquide e mezzi equivalenti, sono quelle destinate a essere realizzate, cedute o consumate nel normale ciclo operativo della Società o nei dodici mesi successivi alla chiusura dell'esercizio; le passività correnti sono quelle per le quali è prevista l'estinzione nel normale ciclo operativo della Società o nei dodici mesi successivi alla chiusura dell'esercizio.

Il Conto economico è classificato in base alla natura dei costi, mentre il Rendiconto finanziario è presentato utilizzando il metodo indiretto.

La valuta utilizzata per la presentazione degli schemi di bilancio è l'euro (valuta funzionale della Società) e i valori riportati nelle note di commento sono espressi in milioni di euro, salvo quando diversamente indicato.

Il bilancio è redatto applicando il metodo del costo storico con l'eccezione delle voci di bilancio che secondo gli IFRS-EU sono rilevate al *fair value*, come indicato nei criteri di valutazione delle singole voci.

Gli schemi dello Stato patrimoniale, del Conto economico e del Rendiconto finanziario evidenziano le transazioni con parti correlate, intendendosi principalmente quelle transazioni con società che condividono con Enel SpA il medesimo soggetto controllante; le società che direttamente o indirettamente, attraverso uno o più intermediari, controllano, sono controllate, oppure sono soggette a controllo congiunto da parte di Enel SpA e nelle quali la medesima detiene una partecipazione tale da poter esercitare un'influenza notevole.

Nella definizione di parti correlate rientrano i Sindaci di Enel SpA, i dirigenti con responsabilità strategiche, e i loro stretti familiari, di Enel SpA e delle società da questa direttamente e/o indirettamente controllate, soggette a controllo congiunto e nelle quali Enel SpA esercita un'influenza notevole. I dirigenti con responsabilità

strategiche sono coloro che hanno il potere e la responsabilità, diretta o indiretta, della pianificazione, della direzione, del controllo delle attività della Società e comprendono i relativi Amministratori.

Uso di stime

La redazione del bilancio, in applicazione degli IFRS-EU, richiede l'effettuazione di stime e assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informatica relativa, nonché sulle attività e passività potenziali alla data di riferimento. Le stime e le relative ipotesi si basano sulle esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nella fattispecie e vengono adottate quando il valore contabile delle attività e delle passività non è facilmente desumibile da altre fonti. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, gli ammortamenti, le perdite di valore di attivo, i benefici ai dipendenti, le imposte e altri accantonamenti e fondi. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a Conto economico, qualora la stessa interessi solo quel periodo. Nel caso in cui la revisione interessi periodi sia correnti sia futuri, la variazione è rilevata nel periodo in cui la revisione viene effettuata e nei relativi periodi futuri.

2. Princípi contabili e criteri di valutazione

Conversione delle poste in valuta

Le transazioni in valuta diversa dalla valuta funzionale sono rilevate al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta diversa dalla valuta funzionale sono successivamente adeguate al tasso di cambio in essere alla data di chiusura dell'esercizio. Le differenze cambio eventualmente emergenti sono riflesse nel Conto economico. Le attività e passività non monetarie denominate in valuta e iscritte al costo storico sono convertite utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data di iniziale rilevazione dell'operazione. Le attività e passività non monetarie denominate in valuta e iscritte al *fair value* sono convertite utilizzando il tasso di cambio alla data di determinazione di tale valore.

Partecipazioni in società controllate, collegate e a controllo congiunto

Per società controllate si intendono tutte le società su cui Enel SpA ha il potere di determinare, direttamente o indirettamente, le politiche finanziarie e operative al fine di ottenere i benefici derivanti dalle loro attività. Per partecipazioni in imprese collegate si intendono quelle nelle quali si ha un'influenza notevole. Per società a controllo congiunto si intendono tutte le società nelle quali Enel SpA esercita un controllo con altre entità. Nel valutare l'esistenza del controllo, dell'influenza notevole e del controllo congiunto, si prendono in considerazione anche i diritti di voto potenziali effettivamente esercitabili o convertibili.

Tali partecipazioni sono valutate al costo di acquisto. Il costo è rettificato per eventuali perdite durevoli di valore; queste sono successivamente ripristinate, qualora vengano meno i presupposti che le hanno determinate; il ripristino di valore non può eccedere il costo originario.

Nel caso in cui la perdita di pertinenza della Società ecceda il valore contabile della partecipazione e la partecipante sia impegnata ad adempiere a obbligazioni

legali o implicite dell'impresa partecipata o comunque a coprirne le perdite, l'eventuale eccedenza rispetto al valore contabile è rilevata in un apposito fondo del passivo nell'ambito dei fondi rischi e oneri.

Attività materiali

Le attività materiali, riferite principalmente alle migliorie su beni di terzi, sono rilevate al costo storico, comprensivo dei costi accessori direttamente imputabili e necessari alla messa in funzione del bene per l'uso per cui è stato acquistato. Gli oneri finanziari relativi a finanziamenti connessi all'acquisto delle attività materiali vengono rilevati a Conto economico nell'esercizio di competenza.

I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono rilevati come un aumento del valore contabile dell'elemento cui si riferiscono, qualora sia probabile che i futuri benefici derivanti dal costo sostenuto per la sostituzione di una parte di un elemento delle attività materiali affluiranno alla Società e il costo dell'elemento possa essere determinato attendibilmente. Tutti gli altri costi sono rilevati nel Conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

Le attività materiali sono esposte al netto dei relativi ammortamenti accumulati e di eventuali perdite di valore, determinate secondo le modalità descritte nel seguito. L'ammortamento è calcolato in quote costanti in base alla vita utile stimata del bene, che è riesaminata con periodicità annuale; eventuali cambiamenti sono riflessi prospetticamente. L'ammortamento inizia quando il bene è disponibile all'uso.

La vita utile stimata delle principali attività materiali è la seguente:

	Vita utile
Migliorie su beni di terzi	Minore tra il termine del contratto di locazione e vita utile residua
Fabbricati civili	40 anni
Altri beni	7 anni

Attività immateriali

Le attività immateriali, tutte aventi vita utile definita, sono rilevate al costo di acquisto o di produzione interna, quando è probabile che dall'utilizzo delle predette attività vengano generati benefici economici futuri e il relativo costo può essere attendibilmente determinato.

Il costo è comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione necessari a rendere le attività disponibili per l'uso. Le attività immateriali sono esposte al netto dei relativi ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore, determinate secondo le modalità di seguito descritte.

L'ammortamento è calcolato a quote costanti in base alla vita utile stimata, che è riesaminata con periodicità almeno annuale; eventuali cambiamenti dei criteri di ammortamento sono applicati prospetticamente.

L'ammortamento ha inizio quando l'attività immateriale è disponibile all'uso. Le attività immateriali si riferiscono a licenze di uso di software con vita utile prevista tra 3 e 5 anni.

Perdite di valore delle attività

Le attività materiali (immobili, impianti e macchianri) e immateriali con vita utile definita sono analizzate, almeno una volta all'anno, al fine di individuare eventuali indicatori di perdita di valore; nel caso esista un'indicazione di perdita di valore si procede alla stima del loro valore recuperabile.

Il valore recuperabile, relativo alle attività immateriali non ancora disponibili per l’uso, è stimato almeno annualmente.

Il valore recuperabile è rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto dei costi di vendita, e il valore d’uso.

Nel determinare il valore d’uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del costo del denaro rapportato al periodo dell’investimento e ai rischi specifici dell’attività.

Una perdita di valore è riconosciuta nel Conto economico qualora il valore di iscrizione dell’attività cui essa è allocata sia superiore al suo valore recuperabile.

Una perdita di valore di un’attività viene ripristinata quando vi è un’indicazione che la perdita di valore si sia ridotta o non esiste più o quando vi è stato un cambiamento nelle valutazioni utilizzate per determinare il valore recuperabile.

Strumenti finanziari

Titoli di debito

I titoli di debito per cui esiste l’intenzione e la capacità di mantenerli sino alla scadenza sono iscritti sulla base della “data di negoziazione” e, al momento della prima iscrizione in bilancio, sono valutati al *fair value*, inclusivo dei costi accessori alla transazione stessa; successivamente sono valutati al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo, al netto di eventuali perdite di valore.

Le perdite di valore sono determinate quale differenza tra il valore contabile e il valore attuale dei flussi di cassa futuri attesi, scontati sulla base del tasso di interesse effettivo.

Per i titoli valutati al *fair value* con contropartita il patrimonio netto (titoli disponibili per la vendita), se sussistono evidenze oggettive che i predetti titoli abbiano subito una riduzione di valore, la perdita cumulata rilevata direttamente a patrimonio netto deve essere stornata e rilevata a Conto economico.

Per i titoli valutati al costo ammortizzato (finanziamenti e crediti o investimenti posseduti sino alla scadenza) l’importo della perdita è pari alla differenza tra il valore contabile e il valore corrente dei flussi di cassa futuri attualizzati al tasso di interesse effettivo originario.

I titoli di debito detenuti a scopo di negoziazione (*Held for Trading*) e designati al *fair value* a Conto economico al momento della rilevazione iniziale (*Fair Value through Profit or Loss*) sono iscritti inizialmente al *fair value* e le successive variazioni dello stesso sono rilevate a Conto economico.

Partecipazioni in altre imprese e altre attività finanziarie

Le partecipazioni in imprese diverse da quelle controllate, collegate e *joint venture* e le altre attività finanziarie sono valutate al *fair value* con imputazione di eventuali utili o perdite direttamente a patrimonio netto (se classificate come “disponibili per la vendita”) o a Conto economico (se classificate come “*fair value* con imputazione a Conto economico”). Al momento della cessione delle attività classificate come “disponibili per la vendita” gli utili e le perdite cumulati, precedentemente rilevati a patrimonio netto, sono rilasciati a Conto economico. Quando il *fair value* non può essere attendibilmente determinato, le partecipazioni in altre imprese sono iscritte al costo rettificato per eventuali perdite di valore, il cui effetto è riconosciuto nel Conto economico. Tali perdite di valore, riconosciute a Conto economico e non ripristinabili successivamente, sono misurate come differenza tra il valore contabile e il valore corrente dei flussi di cassa futuri

attualizzati al tasso di interesse di mercato di attività finanziarie simili. Le riduzioni di valore cumulate, relative alle attività valutate al *fair value* con contropartita al patrimonio netto, pari alla differenza tra il costo di acquisto (al netto di qualsiasi rimborso in conto capitale e ammortamento) e il *fair value* corrente, ridotta di qualsiasi perdita già rilevata a Conto economico, sono stornate dal patrimonio netto e rilevate a Conto economico.

Le altre attività classificate nell’ambito dei “finanziamenti e crediti” sono inizialmente rilevate al *fair value* rettificato dei costi di transazione e successivamente valutate al costo ammortizzato utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo, al netto di eventuali perdite di valore.

Crediti commerciali

I crediti commerciali sono iscritti al costo ammortizzato, al netto di eventuali perdite di valore. Le perdite di valore sono determinate sulla base del valore attuale dei flussi di cassa futuri attesi, attualizzati sulla base del tasso di interesse effettivo originale.

I crediti commerciali, la cui scadenza rientra nei normali termini commerciali, non sono attualizzati.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e mezzi equivalenti comprendono i valori numerari, ossia quei valori che possiedono i requisiti della disponibilità a vista o a brevissimo termine, del buon esito e dell’assenza di spese per la riscossione.

Ai fini del rendiconto finanziario, le disponibilità liquide sono esposte al netto degli scoperti bancari alla data di chiusura dell’esercizio.

Debiti commerciali

I debiti commerciali sono iscritti al costo ammortizzato. I debiti commerciali la cui scadenza rientra nei normali termini commerciali non sono attualizzati.

Passività finanziarie

Le passività finanziarie diverse dagli strumenti derivati sono iscritte alla data di regolamento e valutate inizialmente al *fair value* al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili. Successivamente, le passività finanziarie sono valutate con il criterio del costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Strumenti finanziari derivati

I derivati sono rilevati alla data di negoziazione al *fair value* e sono designati come strumenti di copertura quando la relazione tra il derivato e l’elemento coperto è formalmente documentata e l’efficacia della copertura, verificata periodicamente, è elevata.

La rilevazione del risultato della valutazione al *fair value* è funzione della tipologia di *hedge accounting* posta in essere:

- > *fair value hedge*: quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del *fair value* delle attività o passività oggetto di copertura, le relative variazioni del *fair value* sono imputate a Conto economico; coerentemente, gli adeguamenti al *fair value* delle attività o passività oggetto di copertura sono anch’essi rilevati a Conto economico;
- > *cash flow hedge*: quando gli strumenti derivati hanno per oggetto la copertura del rischio di variazione dei flussi di cassa degli strumenti coperti, le variazioni del *fair value* sono inizialmente rilevate a patrimonio netto, per la porzione

qualificata come efficace; gli utili o le perdite accumulati sono successivamente reversati dal patrimonio netto e imputati a Conto economico coerentemente con gli effetti economici prodotti dall'operazione coperta.

La porzione di *fair value* dello strumento di copertura qualificata come non efficace è imputata direttamente a Conto economico nella voce "Proventi/(Oneri) finanziari netti".

Le variazioni del *fair value* dei derivati che non soddisfano le condizioni per essere qualificati come di copertura ai sensi degli IFRS-EU sono rilevate a Conto economico. Il *fair value* è determinato in base alle quotazioni ufficiali utilizzate per gli strumenti scambiati in mercati regolamentati. Per gli strumenti non scambiati in mercati regolamentati il *fair value* è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi sulla base della curva dei tassi di interesse di mercato alla data di riferimento e convertendo i valori in divise diverse dall'euro ai cambi di fine periodo.

I contratti finanziari e non finanziari (che non siano già valutati al *fair value to profit loss*) sono analizzati al fine di identificare l'esistenza di derivati "impliciti" ("embedded") da scorporare e valutare al *fair value*.

Benefici per i dipendenti

La passività relativa ai benefici riconosciuti ai dipendenti ed erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro e relativa a programmi a benefici definiti o altri benefici a lungo termine erogati nel corso dell'attività lavorativa, iscritta al netto delle eventuali attività al servizio del piano, è determinata, separatamente per ciascun piano, sulla base di ipotesi attuariali stimando l'ammontare dei benefici futuri che i dipendenti hanno maturato alla data di riferimento. La passività è rilevata per competenza lungo il periodo di maturazione del diritto. La valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti.

Gli utili o le perdite attuariali cumulati superiori al 10% del maggiore tra il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti e il *fair value* delle attività a servizio del piano sono rilevati nel Conto economico lungo la rimanente vita lavorativa media prevista dei dipendenti partecipanti al piano. In caso contrario, essi non sono rilevati. Qualora la Società si sia impegnata in modo comprovabile e senza realistiche possibilità di recesso, con un dettagliato piano formale, alla conclusione anticipata, ossia prima del raggiungimento dei requisiti per il pensionamento, del rapporto di lavoro, i benefici dovuti ai dipendenti per la cessazione del rapporto di lavoro sono rilevati come costo e sono valutati sulla base del numero di dipendenti che si prevede accetteranno l'offerta.

Operazioni di pagamento basate sulle azioni

Il costo delle prestazioni rese dai dipendenti e remunerato tramite piani di *stock option* è determinato sulla base del *fair value* delle opzioni concesse ai dipendenti alla data di assegnazione.

Il metodo di calcolo per la determinazione del *fair value* tiene conto di tutte le caratteristiche delle opzioni (durata dell'opzione, prezzo e condizioni di esercizio ecc.), nonché del valore del titolo Enel alla data di assegnazione, della volatilità del titolo e della curva dei tassi di interesse sempre alla data di assegnazione coerenti con la durata del piano. Il modello di *pricing* utilizzato è il Cox-Rubinstein. Il costo è riconosciuto a Conto economico, con contropartita a una specifica voce di patrimonio netto, lungo il periodo di maturazione dei diritti concessi, tenendo conto della migliore stima possibile del numero di opzioni che diverranno esercitabili.

Fondi rischi e oneri

Gli accantonamenti ai fondi rischi e oneri sono rilevati quando, alla data di riferimento, in presenza di una obbligazione legale o implicita nei confronti di terzi, derivante da un evento passato, è probabile che per soddisfare l’obbligazione si renderà necessario un esborso di risorse il cui ammontare sia stimabile in modo attendibile. Se l’effetto è significativo, gli accantonamenti sono determinati attualizzando i flussi finanziari futuri attesi a un tasso di sconto al lordo delle imposte che riflette la valutazione corrente del mercato del costo del denaro in relazione al tempo e, se applicabile, il rischio specifico attribuibile all’obbligazione. Quando l’ammontare è attualizzato, l’adeguamento periodico del valore attuale dovuto al fattore temporale è rilevato a Conto economico come onere finanziario. Le variazioni di stima sono riflesse nel Conto economico dell’esercizio in cui avviene la variazione e sono classificate nella stessa voce che ha accolto il relativo accantonamento.

Ricavi

Secondo la tipologia di operazione, i ricavi sono rilevati sulla base dei criteri specifici di seguito riportati:

- > i ricavi per vendita di energia elettrica si riferiscono ai quantitativi erogati nel periodo, ancorché non fatturati. Tali ricavi si basano, ove applicabili, sulle tariffe e i relativi vincoli previsti dai provvedimenti di legge e dell’Autorità per l’energia elettrica e il gas, in vigore nel corso del periodo di riferimento;
- > i ricavi per le prestazioni di servizi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento delle attività. Nel caso in cui non sia possibile determinare attendibilmente il valore dei ricavi, questi ultimi sono rilevati fino a concorrenza dei costi sostenuti che si ritiene saranno recuperati.

Proventi e oneri finanziari

I proventi e gli oneri finanziari sono rilevati per competenza sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo e includono le variazioni di *fair value* degli strumenti finanziari rilevati al *fair value* a Conto economico e le variazioni di *fair value* dei derivati connessi a operazioni finanziarie.

I proventi finanziari comprendono gli interessi attivi sulla liquidità della Società, gli interessi maturati in applicazione del costo ammortizzato, le variazioni del *fair value* delle attività finanziarie rilevate a Conto economico, gli utili su cambi e gli utili su strumenti di copertura rilevati a Conto economico.

Gli oneri finanziari comprendono gli interessi passivi sui finanziamenti, gli oneri derivanti dall’applicazione del costo ammortizzato, le perdite su cambi, le variazioni del *fair value* delle attività finanziarie al *fair value* rilevato a Conto economico, le perdite su strumenti di copertura rilevati a Conto economico.

Dividendi

I dividendi da partecipazioni sono rilevati quando è stabilito il diritto degli azionisti a ricevere il pagamento.

I dividendi e gli acconti sui dividendi pagabili a terzi sono rappresentati come movimento del patrimonio netto alla data in cui sono approvati, rispettivamente, dall’Assemblea degli azionisti e dal Consiglio di Amministrazione.

Imposte sul reddito

Le imposte correnti sul reddito dell’esercizio, iscritte tra i “debiti per imposte sul reddito” al netto degli acconti versati, ovvero nella voce “Crediti per imposte

sul reddito" qualora il saldo netto risulti a credito, sono determinate in base alla stima del reddito imponibile e in conformità alla vigente normativa fiscale.

Le imposte sul reddito differite e anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori patrimoniali iscritti nel bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali applicando l'aliquota fiscale in vigore alla data in cui la differenza temporanea si riverserà, determinata sulla base delle aliquote fiscali previste da provvedimenti in vigore o sostanzialmente in vigore alla data di riferimento.

L'iscrizione di attività per imposte anticipate è effettuata quando il loro recupero è probabile, cioè quando si prevede che possano rendersi disponibili in futuro imponibili fiscali sufficienti a recuperare l'attività.

La recuperabilità delle attività per imposte anticipate viene riesaminata a ogni chiusura di periodo.

Le imposte relative a componenti rilevati direttamente a patrimonio netto sono imputate anch'esse a patrimonio netto.

3. Princípi contabili di recente emanazione

Princípi non ancora adottati e non ancora applicabili

L'Unione Europea nel corso dell'esercizio 2007 ha omologato e pubblicato i seguenti nuovi princípi contabili e interpretazioni a integrazione di quelli esistenti approvati e pubblicati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e dall'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC).

> "IFRIC 11 - Operazioni con azioni proprie e del gruppo": l'interpretazione in oggetto, recepita dall'Unione Europea il 1° giugno 2007, è applicabile retroattivamente a partire dai bilanci degli esercizi che hanno inizio dal 1° marzo 2007 o da data successiva come da regolamento (CE) n. 611/2007 della Commissione dell'Unione Europea. L'interpretazione stabilisce che per gli:

- accordi di pagamento tramite i quali una controllante assegna diritti su strumenti rappresentativi del proprio capitale a dipendenti della società controllata, la controllata deve misurare i servizi ricevuti dai propri dipendenti come *share based payment*;
- accordi di pagamento tramite i quali una controllata assegna ai propri dipendenti diritti su strumenti rappresentativi del capitale della sua controllante, la società controllata deve contabilizzare l'operazione con i suoi dipendenti come regolata per cassa, indipendentemente dalle modalità di reperimento delle azioni per soddisfare gli obblighi di pagamento.

Enel sta valutando gli impatti dell'applicazione di tale interpretazione.

Inoltre l'*International Accounting Standards Board* (IASB) e l'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) hanno pubblicato i seguenti nuovi princípi contabili e interpretazioni che, al 31 dicembre 2007, non risultano ancora omologati dall'Unione Europea.

> "IAS 1 - Presentazione del bilancio": introduce una nuova modalità di presentazione del bilancio con particolare impatto sulla presentazione dei dati economici del periodo tramite il c.d. "Comprehensive Income" che dà evidenza separata dei risultati di Conto economico e dei risultati economici rilevati a patrimonio netto ("Other Comprehensive Income", OCI). Il principio dovrà essere applicato, previa omologazione, ai bilanci che avranno inizio dal 1° gennaio 2009.

Enel sta valutando gli impatti derivanti dall'applicazione di tale nuovo principio.

- > "IAS 23 - Oneri finanziari": annulla e sostituisce il precedente principio contabile emanato dallo IASB nel 1993, che consente la rilevazione a Conto economico degli oneri finanziari sostenuti nel corso dell'esercizio. Il nuovo principio contabile richiede esclusivamente la capitalizzazione degli oneri finanziari direttamente imputabili all'acquisto, alla costruzione o alla produzione di un'attività come parte del costo della stessa. Il principio dovrà essere applicato, previa omologazione, ai bilanci che avranno inizio dal 1° gennaio 2009. Enel sta valutando gli impatti derivanti dall'applicazione del presente principio.
- > "IFRIC 12 - Gli accordi per servizi in concessione": definisce il trattamento contabile per il concessionario delle obbligazioni e dei diritti connessi agli accordi di concessione di servizi pubblici. L'interpretazione sarà applicata, previa omologazione, a partire dai bilanci degli esercizi che avranno inizio dal 1° gennaio 2008. Enel sta valutando gli impatti derivanti dall'applicazione del presente principio.
- > "IFRIC 13 - Programmi di fidelizzazione della clientela": regola il trattamento contabile dell'obbligazione connessa ai diritti a premi riconosciuti ai clienti nell'ambito dei programmi di fidelizzazione della clientela. Sarà applicato, previa omologazione, a partire dagli esercizi successivi al 1° luglio 2008. Enel sta valutando gli impatti derivanti dall'applicazione di tale interpretazione.

Principi di prima adozione e applicabili

- > Emendamento allo "IAS 1 - Presentazione di bilancio: informazioni relative al Capitale": tale documento richiede maggiori informazioni in relazione agli obiettivi, alle politiche e ai processi nella gestione del capitale. Tale principio deve essere applicato a partire dai bilanci degli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2007 o da data successiva. L'applicazione di tale emendamento non ha comportato impatti per Enel.
- > "IFRS 7 - Strumenti finanziari: informazioni integrative": introduce ulteriori obblighi di informativa sugli strumenti finanziari; in particolare, annulla e sostituisce lo IAS 30 "Informazioni richieste nel bilancio delle banche e degli istituti finanziari" e modifica sostanzialmente lo IAS 32 "Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio e informazioni integrative" stralciandone i paragrafi relativi all'informativa e rinominandolo in IAS 32 "Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio". L'IFRS 7 richiede informazioni integrative riguardanti la significatività degli strumenti finanziari rispetto alle *performance* economiche e alla posizione finanziaria dell'entità, nonché una descrizione degli obiettivi, delle politiche e delle procedure poste in atto dal *management* al fine di gestire i rischi connessi agli strumenti finanziari. Il principio deve essere applicato a partire dai bilanci degli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2007. L'adozione del presente principio ha comportato per Enel l'ampliamento dell'informativa sugli strumenti finanziari fornita in bilancio.
- > "IFRIC 7 - Applicazione del metodo della rideterminazione secondo lo IAS 29 'Informazioni contabili in economie iperinflazionate)": la predetta interpretazione è efficace a partire dai bilanci degli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2007. Stabilisce che l'entità deve applicare le disposizioni dello IAS 29 nell'esercizio in cui è constatata l'esistenza di iperinflazione nell'economia della sua valuta funzionale, come se l'economia fosse stata sempre iperinflazionata. L'applicazione di tale interpretazione per Enel non ha avuto effetti.
- > "IFRIC 8 - Ambito di applicazione dell'IFRS 2": l'interpretazione in oggetto definisce se l'IFRS 2 si applichi alle operazioni nelle quali l'entità non può identificare specificamente una parte o la totalità dei beni o dei servizi ricevuti. Nel caso in cui il corrispettivo identificabile ricevuto sia inferiore al *fair value*

degli strumenti di capitale assegnati o delle passività sostenute, i beni/servizi non identificabili ricevuti (o che saranno ricevuti) devono essere valutati, alla data di assegnazione, in misura pari alla differenza tra il *fair value* del pagamento basato in azioni e il *fair value* dei beni/servizi ricevuti (o che saranno ricevuti). Relativamente a tale interpretazione, efficace a partire dai bilanci degli esercizi che hanno inizio dopo il 1° maggio 2006 o data successiva, la sua applicazione non ha avuto, per Enel, alcun effetto.

- > “IFRIC 9 - Rivalutazione dei derivati incorporati”: tale interpretazione stabilisce che la società deve valutare se i derivati incorporati siano da rilevare separatamente dal contratto primario al momento in cui diventa parte del contratto. La successiva rivalutazione delle condizioni per la rilevazione separata non è ammessa, salvo non derivi da una rivisitazione del contratto sottostante che modifichi significativamente i relativi flussi finanziari. Relativamente a tale interpretazione, efficace a partire dai bilanci degli esercizi che hanno inizio dopo il 1° giugno 2006 o data successiva, la sua applicazione non ha avuto effetti sui valori di bilancio.
- > “IFRIC 10 - Bilanci intermedi e riduzione durevole di valore”: l’interpretazione in oggetto, omologata dall’Unione Europea il 1° giugno 2007 con Regolamento (CE) n. 610/2007, è efficace a partire dai bilanci degli esercizi che hanno inizio dal 1° novembre 2006 o da data successiva. Tale interpretazione integra le disposizioni dello IAS 34, relativamente all’obbligo di applicazione nei bilanci intermedi degli stessi principi contabili applicati nel bilancio annuale, con quelle dello IAS 36 e IAS 39, relativamente alla svalutazione dell’avviamento e di talune classi di attività finanziarie. L’IFRIC 10 stabilisce che non è possibile stornare una perdita per riduzione di valore rilevata in un precedente periodo intermedio sull’avviamento, su investimenti in strumenti rappresentativi di capitale classificati come *available for sale* o in attività finanziarie iscritte al costo. L’applicazione della nuova interpretazione non ha avuto effetti per Enel.

4. Gestione del rischio

Rischio mercato

Nell’esercizio della sua attività Enel SpA è esposta a diversi rischi di mercato, e in particolare al rischio di oscillazione dei tassi di interesse e dei cambi, nonché in misura limitata a quello relativo ai prezzi delle *commodity*.

Per minimizzare tali rischi Enel SpA stipula contratti derivati a copertura sia di specifiche operazioni sia di esposizioni complessive, avvalendosi degli strumenti offerti dal mercato.

Le operazioni che, nel rispetto delle politiche di gestione del rischio, soddisfano i requisiti imposti dai principi contabili per il trattamento in “*hedge accounting*” sono designate “di copertura”, mentre quelle che non soddisfano i requisiti richiesti dai principi contabili di riferimento sono classificate “di *trading*”.

Il *fair value* è determinato utilizzando le quotazioni ufficiali per gli strumenti scambiati in mercati regolamentati. Il *fair value* degli strumenti non quotati in mercati regolamentati è determinato mediante modelli di valutazione appropriati per ciascuna categoria di strumento finanziario e utilizzando i dati di mercato relativi alla data di chiusura dell’esercizio contabile (quali tassi di interesse, tassi di cambio, prezzi delle *commodity*, volatilità) attualizzando i flussi di cassa attesi in base alla curva dei tassi di interesse di mercato alla data di riferimento e convertendo i valori in divise diverse dall’euro ai cambi di fine periodo forniti dalla Banca Centrale Europea.

Per i contratti relativi a *commodity*, la valutazione è effettuata utilizzando, ove disponibili, quotazioni relative ai medesimi strumenti di mercato sia regolamentati sia non regolamentati.

Le attività e passività finanziarie relative a strumenti finanziari derivati sono classificate in:

- > *derivati di cash flow hedge*, relativi prevalentemente alla copertura del rischio di variazione dei flussi di cassa connessi ad alcuni finanziamenti a lungo termine a tasso variabile;
- > *derivati di trading*, relativi alla copertura del rischio tasso cambio e *commodity* che non presentano i requisiti formali richiesti dallo IAS 39 per essere contabilizzati quali operazioni di copertura di specifiche attività, passività, impegni o transazioni future.

Le tecniche di valutazione relative ai derivati in essere alla fine dell'esercizio non sono variate rispetto a quelle adottate alla fine dell'esercizio precedente.

Pertanto, gli effetti a Conto economico e a patrimonio netto di dette valutazioni sono essenzialmente riconducibili alle normali dinamiche di mercato.

Il valore nozionale di un derivato è l'importo contrattuale in base al quale sono scambiati i differenziali; tale ammontare può essere espresso sia in base a un valore sia in base a quantità (quali per esempio tonnellate, convertite in euro moltiplicando l'ammontare nozionale per il prezzo fissato). Gli ammontari espressi in valute diverse dall'euro sono convertiti in euro applicando il tasso di cambio in essere alla data di bilancio.

Gli importi nozionali dei derivati qui riportati non rappresentano ammontari scambiati fra le parti e di conseguenza non sono una misura dell'esposizione creditizia della Società.

Rischio tasso di interesse

Con l'obiettivo di ridurre l'ammontare di indebitamento finanziario soggetto alla variazione dei tassi di interesse e di ridurre il costo della provvista, vengono utilizzate varie tipologie di contratti derivati e in particolare *interest rate swap*.

Gli *interest rate swap* sono utilizzati allo scopo di ridurre l'ammontare del debito soggetto alle fluttuazioni dei tassi di interesse e per ridurre la variabilità del costo dell'indebitamento. Mediante un *interest rate swap* Enel si accorda con una controparte per scambiare, a intervalli di tempo specificati, flussi di interesse a tasso variabile contro flussi di interesse a tasso fisso (concordato tra le parti), entrambi calcolati su un capitale nozionale di riferimento.

Enel SpA, nell'esercizio della sua attività, effettua anche operazioni di copertura del rischio tasso di interesse per conto delle società del Gruppo, centralizzando la gestione del rischio tassi in conformità a specifiche *policy* di Gruppo e stipulando poi i relativi contratti di "ricopertura" con controparti esterne al Gruppo stesso.

Il valore nozionale degli *interest rate swap* in essere a fine esercizio è pari a 10.208,7 milioni di euro (6.468,3 milioni di euro al 31 dicembre 2006) e include il valore dei contratti stipulati con le società del Gruppo per 2.565,4 milioni di euro (2.339,3 milioni di euro nel 2006) riferiti a contratti derivati posti in essere a copertura del rischio tasso di interesse relativo all'indebitamento da esse . autonomamente contratto. Questi ultimi trovano corrispondenza per pari importo tra gli *interest rate swap* posti in essere verso il mercato esterno.

Gli *interest rate swap* di norma vengono posti in essere con nozionale e data di scadenza minori o uguali a quelli della passività finanziaria sottostante, cosicché ogni variazione nel *fair value* e/o nei flussi di cassa attesi di tali contratti è bilanciata da una corrispondente variazione del *fair value* e/o nei flussi di cassa attesi della posizione sottostante.

Pertanto, il *fair value* dei derivati finanziari generalmente riflette l'importo stimato che Enel dovrebbe pagare o ricevere per estinguere i contratti alla data di chiusura contabile.

Nella tabella seguente sono forniti, alle date del 31 dicembre 2007 e del 31 dicembre 2006, il nozionale e il *fair value* dei contratti derivati su tasso di interesse.

Milioni di euro	Nozionale		<i>Fair value</i>		Nozionale asset		<i>Fair value asset</i>		Nozionale <i>liability</i>		<i>Fair value liability</i>	
	al 31.12. 2007	al 31.12. 2006	al 31.12. 2007	al 31.12. 2006	al 31.12. 2007	al 31.12. 2006	al 31.12. 2007	al 31.12. 2006	al 31.12. 2007	al 31.12. 2006	al 31.12. 2007	al 31.12. 2006
Derivati cash flow hedge:												
Interest rate swap	3.355,8	1.555,8	(12,4)	(35,1)	1.825,0	725,0	16,1	7,3	1.530,8	830,8	(28,5)	(42,4)
Derivati trading:												
Interest rate swap	6.852,9	4.912,5	(23,2)	(19,6)	3.065,4	2.339,3	73,1	66,9	3.787,6	2.573,2	(96,3)	(86,5)
Totale interest rate swap	10.208,7	6.468,3	(35,6)	(54,7)	4.890,4	3.064,3	89,2	74,2	5.318,4	3.404,0	(124,8)	(128,9)
Totale derivati su tasso di interesse	10.208,7	6.468,3	(35,6)	(54,7)	4.890,4	3.064,3	89,2	74,2	5.318,4	3.404,0	(124,8)	(128,9)

Nella seguente tabella sono indicati i flussi di cassa attesi negli esercizi a venire relativi ai predetti strumenti derivati.

Milioni di euro	<i>Fair value</i> al 31.12.2007	Stratificazione dei flussi di cassa attesi					
		2008	2009	2010	2011	2012	Oltre
Derivati CFH su tasso							
Derivati attivi relativi a Enel SpA	15,9	7,3	(0,3)	1,6	2,1	1,4	8,0
Derivati passivi relativi a Enel SpA	(28,5)	(4,2)	(4,7)	(4,0)	(3,5)	(2,7)	(22,7)
Derivati di trading su tasso							
Derivati attivi relativi a Enel SpA	5,4	1,8	(0,4)	0,3	0,6	1,1	2,3
Derivati passivi relativi a Enel SpA	(28,6)	(6,3)	(9,3)	(6,8)	(5,7)	(4,3)	(7,5)
Derivati attivi posti in essere per le società del Gruppo	67,7	14,5	12,2	10,9	9,9	8,7	24,6
Derivati passivi posti in essere per le società del Gruppo	(67,7)	(14,5)	(12,2)	(10,9)	(9,9)	(8,7)	(24,6)

L'ammontare dell'indebitamento di Enel SpA a tasso variabile non coperto dal rischio di tasso di interesse rappresenta il principale elemento di rischio per l'impatto che potrebbe verificarsi sul Conto economico conseguentemente a un aumento dei tassi di interesse di mercato.

Al 31 dicembre 2007 il 62% dell'indebitamento netto a lungo termine verso terzi è a tasso variabile; tale percentuale, al netto delle operazioni di copertura dal rischio di tasso di interesse, scende al 50%.

Al 31 dicembre 2007, se i tassi di interesse a tale data fossero stati di 1 punto base più alti, a parità di ogni altra variabile, il patrimonio netto sarebbe stato più alto di 0,9 milioni di euro a seguito dell'incremento del *fair value* dei derivati su tassi di *cash flow hedge*. Al 31 dicembre 2007, se i tassi di interesse a tale data fossero stati di 1 punto base più bassi, a parità di ogni altra variabile, il patrimonio netto sarebbe stato più basso di 0,9 milioni di euro a seguito del decremento del *fair value* dei derivati su tassi di *cash flow hedge*.

Rischio tasso di cambio

Al fine di ridurre il rischio di cambio derivante da attività, passività e flussi di cassa attesi in divisa estera, vengono utilizzate varie tipologie di contratti derivati su cambi e in particolare contratti *forward*, *option* e *cross currency interest rate swap*. Gli importi in acquisto e in vendita di tali contratti sono indicati al valore nozionale. Le opzioni in valuta, negoziate in mercati non regolamentati, danno a Enel il diritto o l’obbligo di acquistare o vendere importi predeterminati di valuta a un tasso di cambio specifico e alla fine di un certo periodo di tempo, normalmente non superiore all’anno.

Generalmente, anche la scadenza dei contratti *forward* non eccede i 12 mesi.

Enel SpA, nell’esercizio della sua attività, effettua anche operazioni di copertura del rischio tasso di cambio per conto delle società del Gruppo, centralizzando la gestione di tale rischio in conformità a specifiche *policy* di Gruppo e stipulando poi i relativi contratti di “ricopertura” con controparti esterne al Gruppo stesso.

Al 31 dicembre 2007 risultano in essere contratti derivati su cambi per un ammontare nozionale di 15.921,6 milioni di euro (2.435,6 milioni di euro al 31 dicembre 2006), così costituiti:

Milioni di euro	Nozionale	
	al 31.12.2007	al 31.12.2006
Derivati su cambi		
<i>Forward:</i>		
- forward a copertura del rischio cambio connesso alle commodity	6.041,6	1.757,2
- forward a copertura dei flussi futuri	1.071,3	285,9
- altri contratti forward	-	50,3
<i>Option</i>	-	80,0
<i>Cross currency interest rate swap</i>	8.808,7	262,2
Totale	15.921,6	2.435,6

In particolare si evidenziano:

- > contratti per un ammontare nozionale di 6.041,6 milioni di euro volti alla copertura del rischio cambio collegato alle *commodity*, connesso con il processo di approvvigionamento di combustibili da parte delle società del Gruppo (1.757,2 milioni di euro al 31 dicembre 2006);
- > contratti per un ammontare nozionale di 1.071,3 milioni di euro finalizzati essenzialmente alla copertura del rischio cambio connesso ai altri flussi attesi in valute diverse dall’euro (285,9 milioni di euro al 31 dicembre 2006);
- > contratti con un ammontare nozionale di 8.808,7 milioni di euro volti alla copertura del rischio cambio connesso a finanziamenti contratti in valuta diversa dall’euro (262,2 milioni di euro al 31 dicembre 2006).

Il valore nozionale complessivo di 15.921,6 milioni di euro include il valore dei contratti stipulati con le società del Gruppo, pari a 6.268,8 milioni di euro (976,5 milioni di euro nel 2006), a copertura del loro rischio cambio per crediti/debiti commerciali e altri flussi in valuta. Tali contratti trovano corrispondenza per pari importo tra i derivati su cambi verso terzi sul mercato valutario.

Anche tali contratti vengono normalmente posti in essere con nozionale e data di scadenza uguali a quella dell’esposizione sottostante, o del flusso di cassa atteso,

cosicché ogni variazione nel *fair value* e/o nei flussi di cassa attesi di tali contratti, derivante da un possibile apprezzamento o deprezzamento dell'euro verso le altre valute, è interamente bilanciata da una corrispondente variazione del *fair value* e/o nei flussi di cassa attesi della posizione sottostante.

Nella tabella seguente vengono forniti, alle date del 31 dicembre 2007 e del 31 dicembre 2006, il nozionale e il *fair value* dei contratti derivati su tasso di cambio.

Milioni di euro	Nozionale	Fair value	Nozionale asset	Fair value asset	Nozionale liability	Fair value liability
	al 31.12. 2007	al 31.12. 2006	al 31.12. 2007	al 31.12. 2006	al 31.12. 2007	al 31.12. 2006
Derivati cash flow hedge:	3.520,1	262,2	(120,7)	(26,6)	1.628,9	57,6
- <i>Cross currency interest rate swaps</i>	3.520,1	262,2	(120,7)	(26,6)	1.628,9	57,6
Derivati trading:	12.401,5	2.173,4	(0,2)	(2,1)	6.186,6	1.074,6
- <i>forward</i>	7.112,8	2.093,4	(0,2)	(2,1)	3.542,3	1.024,6
- <i>option</i>	-	80,0	-	-	50,0	-
- <i>cross currency interest rate swap</i>	5.288,7	-	-	-	2.644,3	-
Totale forward	7.112,8	2.093,4	(0,2)	(2,1)	3.542,3	1.024,6
Totale option	-	80,0	-	-	50,0	-
Totale cross currency interest rate swap	8.808,8	262,2	(120,7)	(26,6)	4.273,2	57,6
Totale derivati di tasso di cambio	15.921,6	2.435,6	(120,9)	(28,7)	7.815,5	1.132,2
					260,3	19,0
					8.106,0	1.303,4
						(381,2)
						(47,6)

Nella seguente tabella sono indicati i flussi di cassa attesi negli esercizi a venire relativi ai predetti strumenti finanziari derivati:

Milioni di euro	Fair value	Stratificazione dei flussi di cassa attesi					
		al 31.12.2007	2008	2009	2010	2011	2012
Derivati CFH su cambio							
Derivati attivi relativi a Enel SpA	91,9	(0,8)	8,3	7,5	6,7	7,0	176,6
Derivati passivi relativi a Enel SpA	(212,6)	(26,5)	(8,2)	(7,2)	(6,5)	(6,7)	(364,6)
Derivati di trading su cambio							
Derivati attivi posti in essere per società del Gruppo	168,4	90,6	1,0	(5,3)	(6,3)	(6,3)	20,0
Derivati passivi relativi a Enel SpA	(0,2)	(0,2)	-	-	-	-	-
Derivati passivi posti in essere per società del Gruppo	(168,3)	(90,5)	(1,0)	5,3	6,3	6,3	(20,0)

L'esposizione della Società al rischio del tasso di cambio sulla base del valore nozionale è la seguente:

Milioni	Dollari USA	Franchi svizzeri	Altre valute	al 31.12.2007		al 31.12.2006	
				GBP	Yen	GBP	Yen
Crediti commerciali in valuta	0,3	-	-	-	-	-	-
Attività finanziarie in valuta	-	6,5	81,7	-	1,8	20,6	377,6
Debiti commerciali in valuta	1,9	0,3	83,6	-	0,1	-	-
Finanziamenti passivi e altre passività finanziarie in valuta	0,5	1.123,9	6,5	8.551,6	-	41,8	20,6
Totale	2,7	1.124,2	96,6	8.633,3	0,1	43,6	41,2
							9.675,5

In termini di esposizione al rischio di cambio, si osserva come l'indebitamento netto a medio e lungo termine verso terzi sia espresso principalmente (94%) in euro e la quasi totalità della componente in valuta sia stata convertita in euro mediante operazioni di *cross currency interest rate swap*. Sono stati, infatti,