

I costi di sviluppo sostenuti per l'accertamento di riserve certe e la costruzione e l'installazione degli impianti necessari all'estrazione, lavorazione e stoccaggio di gas naturale sono rilevati nell'attivo patrimoniale e ammortizzati, prevalentemente, con il metodo UOP poiché la loro vita utile è strettamente correlata alle disponibilità di riserve di gas economicamente sfruttabili. Secondo tale metodo, i costi residui al termine di ciascun periodo contabile sono ammortizzati applicando l'aliquota ottenuta dal rapporto tra i volumi estratti nel periodo e le riserve certe sviluppate esistenti alla fine del periodo, incrementate dei volumi estratti nel periodo stesso. Il metodo è applicato con riferimento al più piccolo insieme che realizza una correlazione diretta tra investimenti e riserve certe sviluppate.

I costi relativi all'attività di produzione (estrazione, manutenzione ordinaria dei pozzi, trasporto ecc.) sono imputati a Conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

### **Perdite di valore delle attività**

Le attività materiali (immobili, impianti e macchinari e gli investimenti immobiliari) e immateriali con vita 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 dell'avviamento e delle attività immateriali con vita indefinita, quando presenti, nonché quello delle attività immateriali non ancora disponibili per l'uso, è invece stimato annualmente.

Il valore recuperabile è rappresentato dal maggiore tra il *fair value* dedotti i costi accessori alla 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. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore recuperabile è determinato in relazione alla *cash generating unit* cui tale attività appartiene.

Una perdita di valore è riconosciuta nel Conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, o della relativa *cash generating unit* cui essa è allocata, sia superiore al suo valore recuperabile.

Le perdite di valore di *cash generating unit* sono imputate in primo luogo a riduzione del valore contabile dell'eventuale avviamento attribuito e, quindi, a riduzione delle altre attività, in proporzione al loro valore contabile.

A eccezione dell'avviamento, una perdita di valore di un'attività viene ripristinata quando vi è un'indicazione che la perdita di valore si sia ridotta o non esista più o quando vi è stato un cambiamento nelle valutazioni utilizzate per determinare il valore recuperabile.

### **Rimanenze**

Le rimanenze di magazzino sono valutate al minore tra il costo e il valore netto di presumibile realizzo. La configurazione di costo utilizzata è il costo medio ponderato che include gli oneri accessori di competenza. Per valore netto di presumibile realizzo si intende il prezzo di vendita stimato nel normale svolgimento delle attività al netto dei costi stimati per realizzare la vendita o, laddove applicabile, il costo di sostituzione.

In particolare, l'utilizzo del combustibile nucleare è rilevato sulla base dell'energia prodotta dai relativi impianti nucleari.

## Strumenti finanziari

### Titoli di debito

I titoli di debito per cui esiste l'intenzione e la capacità da parte della Società 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.

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 viene 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 quelli 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* nonché 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 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 nel 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 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.

Tali riduzioni di valore cumulate, relative alle attività valutate al *fair value* con contropartita patrimonio netto, sono 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, e sono stornate dal patrimonio netto per essere rilevate a Conto economico.

### 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 consolidato, le disponibilità liquide sono espresse 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 al *fair value* e sono designati come strumenti di copertura quando la relazione tra il derivato e l'oggetto della copertura 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.

Quando i predetti derivati hanno per oggetto la copertura del rischio di variazione del *fair value* delle attività o passività oggetto di copertura (*fair value hedge*), le relative variazioni del *fair value* dello strumento di copertura 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.

Quando i derivati hanno per oggetto la copertura del rischio di variazione dei flussi di cassa degli elementi coperti (*cash flow hedge*), le variazioni del *fair value* sono inizialmente rilevate a patrimonio netto, per la porzione qualificata come efficace, e successivamente imputate a Conto economico coerentemente con gli effetti economici prodotti dall'elemento coperto.

La porzione di *fair value* dello strumento di copertura che non soddisfa la condizione per essere qualificata come efficace è rilevata a Conto economico.

Le variazioni del *fair value* dei derivati che non soddisfano più le condizioni per essere qualificati come di copertura ai sensi degli IFRS-EU sono rilevate a Conto economico.

La contabilizzazione di tali strumenti è effettuata alla data di negoziazione.

**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 vi sia un impegno comprovabile e senza realistiche possibilità di recesso, con un dettagliato piano formale, alla conclusione anticipata del rapporto di lavoro, ossia prima del raggiungimento dei requisiti per il pensionamento, 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 lungo il periodo di maturazione dei diritti concessi, tenendo conto della migliore stima possibile del numero di opzioni che diverranno esercitabili.

### **Fondi per rischi e oneri**

Gli accantonamenti ai fondi per 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 renda necessario un esborso di risorse il cui ammontare sia stimabile in modo attendibile.

Qualora l'effetto sia 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'accantonamento viene attualizzato, il relativo incremento dovuto al trascorrere del tempo è rilevato come onere finanziario.

Se la passività è connessa allo smantellamento e/o ripristino di attività materiali, il fondo è rilevato in contropartita all'attività cui si riferisce e la rilevazione dell'onere a Conto economico avviene attraverso il processo di ammortamento dell'immobilizzazione materiale alla quale l'onere stesso si riferisce.

Se la passività è connessa allo smaltimento e allo stoccaggio delle scorie e altri scarti di materiali radioattivi, il fondo è rilevato in contropartita ai costi operativi di riferimento.

Le variazioni di stima sono riflesse nel Conto economico dell'esercizio in cui avviene la variazione, a eccezione di quelle relative ai costi previsti per smantellamento, rimozione e bonifica che risultino da cambiamenti nei tempi e negli impieghi di risorse economiche necessarie per estinguere l'obbligazione o che risultino da una variazione del tasso di sconto. Tali variazioni sono portate a incremento o a riduzione delle relative attività e imputate a Conto economico tramite il processo di ammortamento. Se sono state portate a incremento dell'attività, viene inoltre valutato se il nuovo valore contabile dell'attività possa non essere interamente recuperato; in tal caso si verifica l'esistenza di una riduzione di valore dell'attività stimandone l'ammontare non recuperabile, e si rileva

la perdita a Conto economico conseguente tale riduzione di valore.  
Se le variazioni di stima sono portate a riduzione dell'attività, tale decremento è rilevato contabilmente in contropartita all'attività fino a concorrenza del suo valore contabile; la parte eccedente viene rilevata immediatamente a Conto economico.  
Per quanto riguarda i criteri di stima adottati nella determinazione del fondo smantellamento e/o ripristino di attività materiali, in particolare per quelli legati agli impianti nucleari, si rimanda al paragrafo relativo all'uso di stime.

### **Contributi**

I contributi sono rilevati in bilancio al *fair value* quando vi è la ragionevole certezza che saranno ricevuti o che sono soddisfatte le condizioni previste per l'ottenimento degli stessi.

I contributi ricevuti, sia a fronte di specifiche spese sia a fronte di specifici beni il cui valore è iscritto tra le attività materiali e immateriali, sono rilevati tra le altre passività e accreditati a Conto economico lungo il periodo in cui si rilevano i costi a essi correlati.

### **Ricavi**

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

- > i ricavi delle vendite di beni sono rilevati quando i rischi e benefici significativi della proprietà dei beni sono trasferiti all'acquirente e il loro ammontare può essere attendibilmente determinato e incassato;
- > i ricavi per vendita e trasporto di energia elettrica e gas si riferiscono ai quantitativi erogati nell'esercizio, ancorché non fatturati, e sono determinati integrando con opportune stime quelli rilevati in base a prefissati calendari di lettura. 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 italiana e organismi analoghi esteri, in vigore nel corso del periodo di riferimento. In particolare, le autorità che regolamentano i mercati dell'energia e del gas possono utilizzare meccanismi atti a ridurre gli effetti derivanti dallo sfasamento temporale nella definizione dei prezzi dell'energia destinata al mercato regolamentato e applicati ai distributori, rispetto alla definizione dei prezzi che gli stessi applicano ai consumatori finali;
- > 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;
- > i contributi di allacciamento riferiti alla distribuzione dell'energia elettrica sono indipendenti da ogni altro servizio connesso all'erogazione di energia elettrica e pertanto vengono rilevati in un'unica soluzione al completamento del servizio di allacciamento.

### **Proventi e oneri finanziari**

I proventi e gli oneri finanziari sono rilevati per competenza e includono, sulla base degli interessi maturati sul valore netto delle relative attività e passività finanziarie utilizzando il tasso di interesse effettivo, 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.

### **Dividendi**

I dividendi 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 sono determinate in base alla stima del reddito imponibile e in conformità alle disposizioni in vigore.

Le imposte sul reddito differite e anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori patrimoniali iscritti nel Bilancio consolidato e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali applicando l'aliquota fiscale in vigore alla data in cui la differenza temporanea si riverterà, 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 dell'esercizio. Le imposte relative a componenti rilevati direttamente a patrimonio netto sono imputate direttamente a patrimonio netto.

### ***Discontinued operations* e attività non correnti destinate alla vendita**

Le attività non correnti (o gruppi in dismissione) il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita anziché con il loro utilizzo continuativo sono classificate come destinate alla vendita e rappresentate separatamente dalle altre attività e passività dello Stato patrimoniale. Le attività non correnti (o gruppi in dismissione) classificate come destinate alla vendita sono dapprima rilevate in conformità allo specifico IFRS/IAS di riferimento applicabile a ciascuna attività e passività e, successivamente, sono rilevate al minore tra il valore contabile e il presunto valore di realizzo, al netto dei costi di vendita. Eventuali successive perdite di valore sono rilevate direttamente a rettifica delle attività non correnti (o gruppi in dismissione) classificate come destinate alla vendita con contropartita a Conto economico. I corrispondenti valori patrimoniali dell'esercizio precedente non sono riclassificati.

Un'attività operativa cessata (*discontinued operation*) rappresenta una parte dell'impresa che è stata dismessa o classificata come posseduta per la vendita, e:

- > rappresenta un importante ramo di attività o area geografica di attività;
- > è parte di un piano coordinato di dismissione di un importante ramo di attività o area geografica di attività; o
- > è un'attività acquisita esclusivamente allo scopo di essere rivenduta.

I risultati delle attività operative cessate – siano esse dismesse oppure classificate come destinate alla vendita e in corso di dismissione – sono esposti separatamente nel Conto economico, al netto degli effetti fiscali. I corrispondenti valori relativi all'esercizio precedente, ove presenti, sono riclassificati ed esposti separatamente nel Conto economico, al netto degli effetti fiscali, ai fini comparativi.

## 2. Principi contabili di recente emanazione

### Principi non ancora adottati

La Commissione Europea nel corso dell'esercizio 2007 ha omologato e pubblicato i seguenti nuovi principi 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).

- > "IFRS 8 - Settori operativi": tale principio, omologato dall'Unione Europea con regolamento (CE) n. 1358/2007 e applicabile a partire dai bilanci con inizio dal 1° gennaio 2009, sostituisce lo "IAS 14 - Informativa di settore". L'IFRS 8 richiede sostanzialmente di individuare e rappresentare i risultati dei settori operativi secondo il *management approach*, ossia seguendo le metodologie utilizzate dal *management* nelle attività di reportistica interna al fine di valutarne la *performance* e attribuire le risorse tra i settori stessi. Enel non prevede impatti dall'applicazione futura del presente principio.
- > "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 principi contabili e interpretazioni che, al 31 dicembre 2007, non risultano ancora omologati dalla Commissione Europea.

- > IAS 1 - "Presentazione del bilancio" ("*Presentation of Financial Statements*"): 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" ("*Borrowing costs*"): 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" ("*Service concession arrangements*"): 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 della presente interpretazione.
- > IFRIC 13 - "Programmi di fidelizzazione della clientela" ("*Customer Loyalty Programmes*"): 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.
- > IFRIC 14 - "IAS 19 - Limite per le attività relative ai piani a benefici definiti, previsioni per i finanziamenti minimi e loro interazione" ("*The Limit on a Defined Benefit Asset, Minimum Funding Requirements and Their Interaction*"): fornisce indicazioni inerenti all'applicazione delle regole disposte dallo IAS 19 in merito all'"*asset ceiling*". Definisce, inoltre, gli effetti sulle passività e/o sulle attività a servizio di un piano a benefici definiti o per altri benefici a lungo termine di un c.d. "*minimum funding requirement*" (previsione contrattuale o di legge riguardante il livello minimo delle attività a servizio del piano). Sarà applicabile, previa omologazione, a partire dagli esercizi successivi al 1° gennaio 2008. Enel sta valutando gli impatti derivanti dall'applicazione di tale interpretazione.

### Principi di prima adozione e applicabili al Gruppo

- > 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 perinflazionata. 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.

### 3. Gestione del rischio

#### Rischio mercato

Nell'esercizio della sua attività Enel è esposta a diversi rischi di mercato e in particolare al rischio di oscillazione dei tassi di interesse, dei cambi e dei prezzi delle *commodity*.

Per contenere tale esposizione all'interno dei limiti definiti all'inizio dell'esercizio nell'ambito delle politiche di gestione del rischio, Enel stipula contratti derivati avvalendosi degli strumenti offerti dal mercato.

Enel è inoltre impegnata in una marginale attività di *proprietary trading*, con l'obiettivo di presidiare i mercati delle *commodity* energetiche di riferimento per il Gruppo. Tale attività consiste nell'assunzione di limitate esposizioni sulle *commodity* energetiche (prodotti petroliferi, gas, carbone, energia elettrica nei principali Paesi europei) attraverso strumenti finanziari derivati e contratti fisici scambiati su mercati regolamentati e *over the counter*, cogliendo opportunità di profitto grazie a operazioni di arbitraggio e in base alle aspettative sull'evoluzione dei mercati. L'attività si svolge all'interno di una *governance* formalizzata che prevede l'assegnazione di stringenti limiti di rischio definiti

a livello di Gruppo, il cui rispetto viene verificato giornalmente da una struttura organizzativa indipendente rispetto a chi esegue le operazioni. I limiti di rischio dell'attività di *proprietary trading* sono fissati in termini di *Value at Risk* su un periodo temporale di un giorno e un livello di confidenza del 95%; la somma dei limiti assegnati per il 2007 è inferiore a 10 milioni di euro.

Le operazioni che 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 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 esercizio forniti dalla Banca Centrale Europea. Per i contratti relativi a *commodity*, la valutazione è effettuata utilizzando, ove disponibili, quotazioni relative ai medesimi strumenti di mercati sia regolamentati sia non regolamentati. Relativamente ai "Contratti per differenza (CFD)", dal 31 dicembre 2007 la valutazione è effettuata utilizzando le quotazioni *forward* dell'energia elettrica; in precedenza tale valutazione era effettuata tramite un apposito modello che, sulla base dei prezzi *forward* di alcune *commodity* petrolifere, stimava l'evoluzione dei prezzi sul mercato elettrico. L'utilizzo delle quotazioni *forward* non ha comportato, rispetto al precedente modello, effetti significativi sul Conto economico del periodo, poiché tale modello forniva già indicazioni di prezzo in linea con l'andamento del mercato.

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

- > derivati di *cash flow hedge*, relativi alla copertura del rischio di variazione dei flussi di cassa connessi ad alcuni finanziamenti a lungo termine a tasso variabile, ad alcuni contratti stipulati da Enel al fine di stabilizzare i ricavi derivanti dalla vendita di energia ("Contratti per differenza a due vie" e altri derivati su energia), alla copertura del rischio di variazione dei prezzi del carbone e delle *commodity* petrolifere;
- > derivati di *fair value hedge*, aventi per oggetto la copertura dell'esposizione alla variazione del *fair value* di un'attività, di una passività o di un impegno irrevocabile imputabile a un rischio specifico;
- > 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, e relativi alle attività di *proprietary trading*.

Il valore nozionale di un derivato è l'importo contrattuale in base al quale sono scambiati i differenziali; tale importo 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**

La gestione del rischio di tasso di interesse ha l'obiettivo di ottenere una struttura dell'indebitamento bilanciata, riducendo l'ammontare di indebitamento finanziario soggetto alla variazione dei tassi di interesse e minimizzando nel tempo il costo della provvista, limitando la volatilità dei risultati. A tale scopo, vengono utilizzate varie tipologie di contratti derivati e in particolare *interest rate swap* e *interest rate collar*, così come evidenziato nella seguente tabella:

Milioni di euro	Valore nozionale	
	2007	2006
<i>Interest rate swap</i>	12.515	5.132
<i>Interest rate collar</i>	1.232	45
<b>Totale</b>	<b>13.747</b>	<b>5.177</b>

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.

Gli *interest rate collar* sono utilizzati con lo scopo di ridurre l'impatto dei possibili aumenti dei tassi di interesse sull'indebitamento a tasso variabile. Tali contratti vengono normalmente stipulati quando il tasso di interesse fisso ottenibile mediante un *interest rate swap* è considerato troppo elevato rispetto alle aspettative di Enel sui tassi di interesse futuri. In aggiunta, l'utilizzo degli *interest rate collar* è considerato appropriato nei periodi di incertezza sul futuro andamento dei tassi, allo scopo di beneficiare di eventuali diminuzioni dei tassi di interesse. In tali casi Enel normalmente utilizza *zero-cost collar* che non richiedono il pagamento di un premio.

Tutti questi contratti 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 nel *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 viene fornito, alla data 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		Fair value		Fair value asset		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	al 31.12.2007	al 31.12.2006
<b>Derivati cash flow hedge:</b>								
<i>Interest rate swap</i>	8.762	4.823	93	(79)	142	37	(49)	(116)
<i>Interest rate collar</i>	1.188	3	3	-	4	-	(1)	-
<b>Derivati fair value hedge:</b>								
<i>Interest rate swap</i>	637	-	(10)	-	6	-	(16)	-
<b>Derivati di trading:</b>								
<i>Interest rate swap</i>	3.116	309	(26)	(26)	12	-	(38)	(26)
<i>Interest rate collar</i>	44	42	1	-	1	-	-	-
<b>Totale interest rate swap</b>	<b>12.515</b>	<b>5.132</b>	<b>57</b>	<b>(105)</b>	<b>160</b>	<b>37</b>	<b>(103)</b>	<b>(142)</b>
<b>Totale interest rate collar</b>	<b>1.232</b>	<b>45</b>	<b>4</b>	<b>-</b>	<b>5</b>	<b>-</b>	<b>(1)</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE DERIVATI SU TASSO DI INTERESSE</b>	<b>13.747</b>	<b>5.177</b>	<b>61</b>	<b>(105)</b>	<b>165</b>	<b>37</b>	<b>(104)</b>	<b>(142)</b>

## XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

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

## FLUSSI DI CASSA ATTESI DA DERIVATI SU TASSO DI INTERESSE

Milioni di euro	Fair value al 31.12.2007	Stratificazione dei flussi di cassa attesi					
		2008	2009	2010	2011	2012	Oltre
<b>Derivati CFH su tasso</b>							
Derivati attivi (fair value positivo)	146	41	17	20	26	18	52
Derivati passivi (fair value negativo)	(50)	(8)	(13)	(10)	(8)	(5)	(19)
<b>Derivati FVH su tasso</b>							
Derivati attivi (fair value positivo)	6	(3)	93	3	1	-	1
Derivati passivi (fair value negativo)	(16)	3	9	1	-	-	1
<b>Derivati di Trading su tasso</b>							
Derivati attivi (fair value positivo)	13	7	6	1	1	2	3
Derivati passivi (fair value negativo)	(38)	(10)	-	(7)	(6)	(5)	(9)

L'ammontare dell'indebitamento 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 67% (57% al 31 dicembre 2006) dell'indebitamento finanziario netto è espresso a tassi variabili. Tenuto conto delle operazioni di copertura dal rischio tasso di interesse di tipo *cash flow hedge*, risultate efficaci in base a quanto previsto dagli IFRS-EU, l'esposizione al rischio tasso di interesse al 31 dicembre 2007 risulta pari al 54% (23% al 31 dicembre 2006). Ove si considerassero nel rapporto anche quei derivati su tassi di interesse ritenuti di copertura sotto il profilo gestionale ma che non hanno tutti i requisiti necessari per essere considerati tali anche da un punto di vista contabile, l'esposizione residua dell'indebitamento finanziario netto al rischio tasso di interesse si attesterebbe al 53% (20% al 31 dicembre 2006).

Conseguentemente un eventuale incremento dei tassi di interesse di mercato dello 0,01% (1 *basis point*) genererebbe un impatto negativo a Conto economico, in termini di maggiori interessi passivi sulla componente di debito non coperta dal rischio di tasso di interesse, pari a circa 3 milioni di euro (2 milioni al 31 dicembre 2006). Viceversa, una eventuale diminuzione dei tassi di interesse di mercato dello stesso importo determinerebbe un impatto positivo a Conto economico, in termini di minori interessi passivi sulla componente di debito non coperta dal rischio di tasso di interesse, per circa 3 milioni di euro (2 milioni di euro al 31 dicembre 2006).

Con riferimento ai possibili impatti a patrimonio netto conseguenti a una variazione dei tassi di interesse di mercato, si può stimare che al 31 dicembre 2007, se i tassi di interesse di mercato fossero stati di un punto base più alti, a parità di ogni altra variabile, il patrimonio netto sarebbe stato più alto di circa 5 milioni di euro a causa dell'incremento del *fair value* dei derivati su tassi di interesse di CFH (e quindi della relativa riserva di patrimonio netto). Viceversa, se alla stessa data i tassi di interesse di mercato fossero stati di un punto base più bassi, a parità di ogni altra variabile, il patrimonio netto sarebbe stato più basso di 5 milioni di euro a seguito del decremento del *fair value* dei derivati su tassi di CFH.

**Rischio tasso di cambio**

Il rischio di tasso di cambio deriva principalmente dalle seguenti categorie di operazioni:

- > debito denominato in valuta diversa da quella di conto dei rispettivi Paesi, acceso a livello di *holding* o delle singole *subsidiary*;
- > flussi di cassa connessi all'acquisto e/o alla vendita di combustibili ed energia sui mercati internazionali;
- > flussi di cassa relativi a investimenti in divisa estera, a dividendi derivanti da consociate estere non consolidate o a flussi relativi all'acquisto/vendita da partecipazioni.

Al fine di ridurre il rischio di cambio derivante dalle esposizioni menzionate, Enel utilizza contratti *forward* e opzioni allo scopo di coprire i flussi di cassa in valute diverse dalle valute funzionali delle differenti entità del Gruppo. Enel utilizza inoltre contratti di *cross currency swap*, normalmente a lungo termine, allo scopo di stabilizzare i flussi di cassa collegati a prestiti obbligazionari con cedola in valuta. 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.

Il Gruppo inoltre mira al bilanciamento dei flussi di cassa in entrata e in uscita relativamente alle attività e passività denominate in valuta estera.

Al 31 dicembre 2007 risultano in essere contratti *forward* e opzioni per un ammontare complessivo di 13.531 milioni di euro (1.574 milioni di euro al 31 dicembre 2006).

Milioni di euro	Valore nozionale	
	2007	2006
Contratti <i>forward</i> a copertura del rischio cambio <i>commodity</i>	4.507	875
Contratti <i>forward</i> a copertura delle <i>commercial paper</i>	588	377
Contratti <i>forward</i> a copertura di flussi futuri	622	192
<i>Cross Currency Interest Rate Swap</i> (CCIRS)	7.731	-
Altri contratti <i>forward</i>	-	50
Opzioni	83	80
<b>Totale</b>	<b>13.531</b>	<b>1.574</b>

In particolare si evidenziano:

- > contratti con un ammontare nozionale di 5.212 milioni di euro utilizzati per coprire il rischio cambio connesso agli acquisti di combustibile, alle importazioni di energia elettrica e ai flussi attesi in valute diverse dall'euro (1.067 milioni di euro al 31 dicembre 2006);
- > contratti con un ammontare nozionale di 588 milioni di euro volti alla copertura del rischio cambio collegato ai rimborsi delle *commercial paper* emesse in valute diverse dall'euro (377 milioni di euro al 31 dicembre 2006); e
- > contratti con un ammontare nozionale di 7.731 milioni di euro volti alla copertura del rischio cambio collegato all'indebitamento contratto in valuta (0 milioni di euro al 31 dicembre 2006).

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 della valuta domestica

## XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

verso le altre valute, è interamente bilanciata da una corrispondente variazione del *fair value* e/o dei flussi di cassa attesi della posizione sottostante.

Alla fine del 2007 non risultano in essere contratti *forward* (erano 50 milioni di euro al 31 dicembre 2006) e opzioni (erano 80 milioni di euro al 31 dicembre 2006) non direttamente connessi a singole esposizioni al rischio di cambio.

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		<i>Fair value</i>		<i>Fair value asset</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
<b>Derivati cash flow hedge:</b>								
- <i>forward</i>	88	26	-	-	1	-	(1)	-
- CCIRS	7.127	-	(440)	-	98	-	(538)	-
<b>Derivati fair value hedge:</b>								
- CCIRS	603	-	(118)	-	-	-	(118)	-
<b>Derivati di trading:</b>								
- <i>forward</i>	5.629	1.468	(53)	(22)	68	2	(121)	(24)
- <i>option</i>	83	80	(4)	-	-	-	(4)	-
- CCIRS	1	-	-	-	-	-	-	-
<b>Totale <i>forward</i></b>	<b>5.717</b>	<b>1.494</b>	<b>(53)</b>	<b>(22)</b>	<b>69</b>	<b>2</b>	<b>(122)</b>	<b>(24)</b>
<b>Totale <i>option</i></b>	<b>83</b>	<b>80</b>	<b>(4)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(4)</b>	<b>-</b>
<b>Totale CCIRS</b>	<b>7.731</b>	<b>-</b>	<b>(558)</b>	<b>-</b>	<b>98</b>	<b>-</b>	<b>(656)</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE DERIVATI SU TASSO DI CAMBIO</b>	<b>13.531</b>	<b>1.574</b>	<b>(615)</b>	<b>(22)</b>	<b>167</b>	<b>2</b>	<b>(782)</b>	<b>(24)</b>

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

## FLUSSI DI CASSA ATTESI DA DERIVATI SU TASSI DI CAMBIO

Milioni di euro	<i>Fair value</i>	Stratificazione dei flussi di cassa attesi					
		al 31.12.2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Derivati CFH su cambio</b>							
Derivati attivi ( <i>fair value</i> positivo)	99	(1)	6	5	4	4	99
Derivati passivi ( <i>fair value</i> negativo)	(539)	(61)	(15)	(13)	(12)	(64)	(610)
<b>Derivati FVH su cambio</b>							
Derivati attivi ( <i>fair value</i> positivo)	-	-	-	-	-	-	-
Derivati passivi ( <i>fair value</i> negativo)	(118)	(11)	(58)	(3)	(7)	(21)	(30)
<b>Derivati di trading su cambio</b>							
Derivati attivi ( <i>fair value</i> positivo)	68	63	4	1	-	-	-
Derivati passivi ( <i>fair value</i> negativo)	(125)	(119)	(3)	-	-	-	-

In base all'analisi dell'indebitamento finanziario del Gruppo, si rileva che il 16% dell'indebitamento a medio e lungo termine è espresso in valute diverse dall'euro. Tenuto conto delle operazioni di copertura dal rischio tasso di cambio e della quota di indebitamento in valuta estera che è espressa in valuta di conto del Paese in cui opera la società del Gruppo detentrici della posizione debitoria, la percentuale di indebitamento in valuta diversa dall'euro non coperta dal rischio cambio si riduce a circa il 4%, quota che si ritiene non possa avere impatti significativi sul Conto economico nell'ipotesi di variazione dei tassi di cambio di mercato.

## XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Con riferimento ai possibili impatti a patrimonio netto conseguenti a una variazione dei tassi di cambio di mercato, si può stimare che al 31 dicembre 2007, assumendo una svalutazione del 10% dell'euro nei confronti delle altre valute, a parità di ogni altra variabile, il patrimonio netto sarebbe stato più alto di circa 567 milioni di euro (2 milioni di euro al 31 dicembre 2006) a causa dell'incremento del *fair value* dei derivati su cambi di CFH (e quindi della relativa riserva di patrimonio netto). Viceversa, assumendo una rivalutazione del 10% dell'euro nei confronti delle altre valute, a parità di ogni altra variabile, il patrimonio netto sarebbe stato più basso di 462 milioni di euro (2 milioni di euro al 31 dicembre 2006) a seguito del decremento del *fair value* dei derivati su cambi di CFH.

**Rischio prezzo commodity**

Enel utilizza varie tipologie di contratti derivati e in particolare *swap* e *future* con l'obiettivo di ridurre il rischio di oscillazione dei prezzi delle *commodity* energetiche e nell'ambito dell'attività di *proprietary trading*.

L'esposizione al rischio legata alla variazione del prezzo delle *commodity* deriva sia dalle attività di acquisto di combustibili per le centrali e di compravendita di gas mediante contratti indicizzati, sia dalle attività di acquisto e vendita di energia a prezzo variabile (bilaterali indicizzati e vendite in Borsa).

Le esposizioni derivanti dai contratti indicizzati vengono determinate attraverso la scomposizione delle formule contrattuali sui fattori di rischio sottostanti.

In relazione all'energia venduta sulla Borsa dell'energia elettrica, Enel ricorre alla stipula di "Contratti per differenza (CFD) a due vie", nei quali le differenze sono regolate a favore della controparte nel caso in cui il Prezzo Unico Nazionale (PUN) superi il prezzo *strike*, e a favore di Enel nel caso contrario.

L'esposizione residua, derivante dalle vendite sulla Borsa non coperte da CFD a due vie, è valutata e gestita in funzione di una stima dei costi di generazione in Italia. Le posizioni residue così determinate sono aggregate su fattori di rischio omogenei che possono essere gestiti attraverso operazioni di copertura sul mercato.

Nella tabella seguente vengono forniti il nozionale e il *fair value* dei contratti derivati su *commodity* al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2006.

Milioni di euro	Nozionale		<i>Fair value</i>		<i>Fair value asset</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
<b>Derivati cash flow hedge:</b>								
- "Contratti per differenza a due vie"	668	1.034	(8)	48	-	48	(8)	-
- <i>swap</i> su <i>commodity</i> petrolifere	409	-	5	-	20	-	(15)	-
- derivati su carbone	391	-	22	-	22	-	-	-
- altri derivati su energia	229	-	(14)	-	1	-	(15)	-
<b>Derivati di trading:</b>								
- "Contratti per differenza a una via"	-	3.219	-	(123)	-	-	-	(123)
- "Contratti per differenza a due vie"	8	-	(2)	-	-	-	(2)	-
- <i>swap</i> su <i>commodity</i> petrolifere	1.648	581	71	(7)	185	9	(114)	(16)
- <i>future</i> su <i>commodity</i> petrolifere	200	252	4	(2)	5	2	(1)	(4)
- <i>swap</i> su <i>gas transmission fee</i>	16	16	(5)	(8)	-	-	(5)	(8)
- altri derivati su energia	1.469	57	(11)	(6)	94	1	(105)	(7)
- derivati impliciti	971	1.012	(413)	(482)	8	58	(421)	(540)
- derivati su altre <i>commodity</i>	100	-	19	-	44	-	(25)	-
<b>TOTALE DERIVATI SU COMMODITY</b>	<b>6.109</b>	<b>6.171</b>	<b>(332)</b>	<b>(580)</b>	<b>379</b>	<b>118</b>	<b>(711)</b>	<b>(698)</b>

I derivati classificati di *cash flow hedge* si riferiscono a posizioni fisiche sottostanti e, quindi, a ogni variazione negativa (positiva) del *fair value* dello strumento derivato, corrisponde una variazione positiva (negativa) del *fair value* della *commodity* fisica sottostante, pertanto l'impatto a Conto economico è pari a zero. Nella seguente tabella sono evidenziati il *fair value* dei derivati e il conseguente impatto sul patrimonio netto al 31 dicembre 2007 (al lordo delle relative imposte) che, a parità di altre condizioni, si sarebbe ottenuto a fronte di una variazione di +10% o di -10% dei prezzi delle *commodity* sottostanti il modello di valutazione considerati nello scenario alla stessa data.

Milioni di euro	-10%	Scenario	+10%
<b>al 31.12.2007</b>			
<i>Fair value</i> CFD a due vie di <i>cash flow hedge</i>	60	(8)	(75)
<i>Fair value swap</i> su <i>commodity</i> petrolifere di <i>cash flow hedge</i>	(9)	5	20
<i>Fair value</i> derivati su carbone di <i>cash flow hedge</i>	3	22	41
<i>Fair value</i> derivati su energia classificati di <i>cash flow hedge</i>	(2)	(14)	(27)

Nella seguente tabella sono evidenziati il *fair value* dei derivati e il conseguente impatto sul Conto economico e sul patrimonio netto al 31 dicembre 2007 (a lordo delle relative imposte) che, a parità di altre condizioni, si sarebbe ottenuto a fronte di una variazione di +10% o di -10% dei prezzi delle *commodity* (*Interest Rate Swap* a 10 anni nel caso di un contratto derivato sul gas il cui *fair value* dipende da tale indice) sottostanti il modello di valutazione considerati nello scenario alla stessa data.

Milioni di euro	-10%	Scenario	+10%
<b>al 31.12.2007</b>			
<i>Fair value</i> CFD a due vie di <i>trading</i>	(1)	(2)	(3)
<i>Fair value swap</i> su <i>commodity</i> energetiche di <i>trading</i> (dipendente dal prezzo <i>commodity</i> petrolifere)	(18)	75	157
<i>Fair value swap</i> su <i>commodity</i> energetiche di <i>trading</i> (dipendente da IRS a 10 anni)	(5)	(5)	(5)
<i>Fair value</i> derivati su energia di <i>trading</i>	(14)	(11)	(6)

I derivati impliciti sono relativi a contratti di acquisto e vendita di energia stipulati da Slovenské elektrárne in Slovacchia. Il valore di mercato complessivo al 31 dicembre 2007 risulta negativo per 413 milioni di euro, di cui:

- a. 8 milioni di euro positivi relativi a un derivato implicito il cui *fair value* dipende dall'inflazione USA, dal prezzo dell'alluminio sul London Metal Exchange e dal tasso di cambio corona slovacca (SKK)/dollaro statunitense (USD);
- b. 302 milioni di euro negativi relativi a un derivato implicito sul tasso di cambio SKK/USD;
- c. 119 milioni di euro negativi relativi a un derivato sul prezzo del gas.

Nelle successive tabelle è indicato il *fair value* al 31 dicembre 2007, nonché il suo ammontare atteso conseguente a un incremento e a un decremento del 10% dei fattori di rischio sottostanti.