

di acquisti e vendite a termine di attività non finanziarie, con particolare attenzione agli acquisti e vendite a termine di elettricità e *commodity* energetiche, per verificare se gli stessi debbano essere classificati e trattati conformemente a quanto previsto dallo IAS 39, ovvero risultino essere stati stipulati per pervenire alla consegna fisica coerentemente alle normali esigenze di acquisto/vendita/uso previsto dalla Società (*own use exemption*).

Se tali contratti non sono sottoscritti al fine della consegna di elettricità o di *commodity* energetiche, sono valutati al *fair value*.

#### **Cancellazione di attività e passività finanziarie**

Le attività finanziarie vengono cancellate dal bilancio quando il diritto di ricevere i flussi di cassa dallo strumento si è estinto o la Società ha sostanzialmente trasferito tutti i rischi e benefici relativi allo strumento stesso o il relativo controllo.

Le passività finanziarie vengono rimosse dallo Stato patrimoniale quando sono estinte o la Società trasferisce tutti i rischi e i benefici relativi allo strumento stesso.

#### **Gerarchia del *fair value* secondo l'IFRS 7**

Le attività e passività finanziarie valutate al *fair value* sono classificate nei tre livelli gerarchici di seguito descritti, in base alla rilevanza delle informazioni (*input*) utilizzate nella determinazione del *fair value* stesso.

In particolare:

- > Livello 1: sono classificate in tale livello le attività/passività finanziarie il cui *fair value* è determinato sulla base di prezzi quotati (non modificati) su mercati attivi per attività o passività identiche;
- > Livello 2: sono classificate in tale livello le attività/passività finanziarie il cui *fair value* è determinato sulla base di *input* diversi da prezzi quotati di cui al livello 1, ma che, per tali attività/passività, sono osservabili direttamente o indirettamente sul mercato;
- > Livello 3: sono classificate in tale livello le attività/passività finanziarie il cui *fair value* è determinato sulla base di dati di mercato non osservabili.

#### **TFR e altri benefici per i dipendenti**

La passività relativa ai benefici riconosciuti ai dipendenti ed erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro per programmi a benefici definiti o relativa ad 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.

Con riferimento alla passività per programmi a benefici definiti, gli utili o le perdite attuariali cumulati al termine del precedente esercizio superiori al 10% del maggiore tra il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti e il *fair value* delle attività a servizio del piano a tale data sono rilevati nel Conto economico lungo la rimanente vita lavorativa media prevista dei dipendenti partecipanti al piano. Se inferiori, 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**

##### **Piani di *stock option***

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.

##### **Piani di incentivazione *restricted share units***

Il costo delle prestazioni rese dai dipendenti e remunerato tramite piani di incentivazione *restricted share units* (RSU) è determinato sulla base del *fair value*, alla data di

assegnazione, delle RSU assegnate e in relazione alla maturazione del diritto a ricevere il corrispettivo.

Il metodo di calcolo per la determinazione del *fair value* tiene conto di tutte le caratteristiche delle RSU (durata del piano, condizioni di esercizio ecc.), nonché del valore e della volatilità del titolo Enel lungo il *vesting period*. Il modello di *pricing* utilizzato è il Monte Carlo.

Il costo è riconosciuto a Conto economico, lungo il *vesting period*, in contropartita a una specifica passività, ed è adeguato periodicamente al *fair value* tenendo conto della migliore stima possibile delle RSU che diverranno esercitabili.

### Fondi rischi e oneri

Gli accantonamenti ai fondi rischi e oneri sono rilevati quando, alla data di riferimento, in presenza di un'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'accantonamento viene attualizzato, l'adeguamento periodico dovuto al fattore temporale è riflesso nel Conto economico 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 rilevate 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 a 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 per l'ottenimento degli stessi, così come previste da governi, enti governativi e da analoghi enti locali, nazionali o internazionali.

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.

I contributi in conto esercizio sono rilevati integralmente a Conto economico nel momento in cui sono soddisfatte le condizioni di iscrivibilità.

### 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;
- > 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 ricavi maturati nel periodo relativi a lavori in corso su ordinazione sono iscritti sulla base dei corrispettivi pagati in relazione allo stato di avanzamento dei lavori, determinato utilizzando il metodo del costo sostenuto (*cost to cost*), in base al quale i costi, i ricavi e il relativo margine sono riconosciuti in base all'avanzamento dell'attività produttiva. Lo stato avanzamento lavori è determinato in funzione del rapporto tra i costi sostenuti alla data di valutazione e i costi complessivi attesi sulla commessa. I ricavi di commessa, oltre ai corrispettivi contrattuali, includono le varianti, le revisioni dei prezzi e il riconoscimento degli incentivi nella misura in cui è probabile che essi rappresentino ricavi veri e propri e se questi possono essere determinati con attendibilità. Sono inoltre rettificati per effetto delle penalità derivanti da ritardi causati dalla Società;
  - > i ricavi per contributi di connessione alla rete di distribuzione di energia elettrica sono rilevati in un'unica soluzione al completamento delle attività di connessione se il servizio reso è separatamente individuabile rispetto a eventuali servizi di distribuzione per la fornitura continuativa e duratura di energia elettrica.

### 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.

### Imposte

Le imposte correnti sul reddito dell'esercizio sono deter-

minate 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 riverserà, determinata sulla base delle aliquote fiscali previste da provvedimenti in vigore o sostanzialmente in vigore alla data di riferimento.

Le attività per imposte anticipate sono rilevate 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.

### 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.

### *Discontinued operations* e attività non correnti possedute per la 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 possedute per la vendita e rappresentate separatamente dalle altre attività e passività dello Stato patrimoniale. Le attività non correnti (o gruppi in dismissione) classificate come possedute per la vendita, sono dapprima rilevate in conformità allo specifico IFRS-EU di riferimento applicabile a ciascuna attività e passività e, successivamente, sono rilevate al minore tra il valore contabile e il relativo *fair value*, 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 possedute per la 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 una società controllata acquisita esclusivamente allo scopo di essere rivenduta.

I risultati delle attività operative cessate – siano esse dismesse oppure classificate come possedute per la 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.

### 3

## Principi contabili di recente emanazione

### Principi di prima adozione e applicabili

Il Gruppo ha adottato i seguenti principi contabili internazionali e interpretazioni di prima adozione al 1° gennaio 2010:

- > *"Revisione dello IAS 27 - Bilancio consolidato e separato"*: il nuovo *standard* dispone che, nell'ambito del Bilancio consolidato, gli effetti contabili rivenienti dalla cessione di una quota partecipativa nel capitale di una propria controllata, che non implica la perdita del controllo, deve essere rilevata direttamente nel patrimonio netto di gruppo. Tale metodologia di rilevazione contabile è altresì applicata in caso di acquisizione di un'ulteriore quota di capitale di una società già controllata. Diversamente, la cessione di quote che implicano la perdita del controllo della società partecipata comporta la rilevazione dei relativi effetti contabili a Conto economico, ivi inclusi quelli derivanti dalla misurazione al *fair value* dell'eventuale interessenza partecipativa residua alla data in cui il controllo è ceduto. L'applicazione di tale principio ha comportato la rilevazione a patrimonio netto della plusvalenza (al netto del

relativo effetto fiscale e degli oneri di transazione) riveniente dalla cessione del 30,83% di Enel Green Power per complessivi 796 milioni di euro;

- > *"Modifiche allo IAS 39 - Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione - Elementi qualificabili per la copertura"*: attraverso tale integrazione al vigente IAS 39 lo IASB chiarisce le condizioni per cui taluni strumenti finanziari/non finanziari possono essere considerati come elementi coperti (*"hedged item"*) in una relazione di copertura. Precisa, in proposito, che una entità possa coprire anche solo una tipologia di variazione nel *cash flow* o nel *fair value* di un elemento coperto, c.d. *"one-sided risk"* (ossia che il prezzo di una *commodity* oggetto di copertura subisca incrementi oltre un prezzo prefissato). A tal proposito lo IASB chiarisce, inoltre, che un'opzione acquistata designata come di copertura in una *one-sided risk hedge relationship*, è perfettamente efficace solo se il rischio coperto è rappresentato esclusivamente dalla variazione dell'*intrinsic value* dello strumento di copertura e non anche dal suo *time value*. L'applicazione, su base retroattiva, di tale principio non ha comportato impatti nell'esercizio.
- > *"Modifiche all'IFRS 2 - Pagamenti basati su azioni"*: tali modifiche hanno l'obiettivo di:
  - chiarire l'ambito di applicazione del principio stesso, inglobando nel testo quanto già indicato nell'IFRIC 8 *"Ambito di applicazione dell'IFRS 2"*;
  - fornire linee guida per classificare i pagamenti basati su azioni nel Bilancio consolidato e nel Bilancio separato/individuale delle società coinvolte;
  - definire il trattamento contabile per le operazioni con pagamento basato su azioni regolate tramite strumenti rappresentativi di capitale (c.d. *"equity settled"*) che coinvolgono più società di un gruppo, inglobando e ampliando quanto indicato nell'IFRIC 11 *"IFRS 2 - Operazioni con azioni proprie e del gruppo"*;
  - definire il trattamento contabile per le operazioni con pagamento basato su azioni regolate per cassa (c.d. *"cash settled"*) che coinvolgono più società di un gruppo, fattispecie non disciplinata dall'IFRIC 11.
 L'applicazione, su base retroattiva, delle predette modifiche – che hanno sostituito le interpretazioni IFRIC 8 e IFRIC 11 – non ha comportato impatti nell'esercizio.
- > *"Revisione dell'IFRS 3 - Aggregazioni aziendali"*: il nuovo principio introduce modifiche significative alla metodologia di contabilizzazione delle operazioni di aggregazione aziendale. Le principali previsioni riguardano:

- l'obbligo di rilevazione a Conto economico delle variazioni di corrispettivo riconosciute dall'acquirente successivamente alla data di acquisizione, nonché dei costi di transazione dell'operazione di aggregazione;
- la possibilità di optare, con riferimento alla metodologia di rilevazione iniziale dell'avviamento, per il criterio del c.d. "full goodwill", ovvero del *partial goodwill*;
- l'obbligo, nel caso di acquisto di ulteriori quote partecipative successivamente all'acquisizione del controllo, di rilevazione della differenza, tra il prezzo d'acquisto e la corrispondente quota di patrimonio netto contabile, a rettifica del patrimonio netto;
- l'obbligo, nei casi di aggregazioni aziendali realizzate in più fasi, di rilevazione a Conto economico degli effetti derivanti dalla misurazione al *fair value*, alla data di acquisizione del controllo, delle interessenze precedentemente detenute.

L'applicazione, su base prospettica, di tale principio non ha comportato impatti nell'esercizio.

- > "IFRIC 12 - Accordi per servizi in concessione": l'interpretazione, applicata retroattivamente al 1° gennaio 2009, dispone che in presenza di determinate caratteristiche dell'atto di concessione le infrastrutture asservite all'erogazione di servizi pubblici in concessione siano iscritte nelle attività immateriali e/o nelle attività finanziarie, a seconda se, rispettivamente, il concessionario abbia diritto ad addebitare il cliente finale per il servizio fornito e/o abbia diritto a ricevere un corrispettivo predeterminato dall'ente pubblico concedente. La nuova interpretazione si applica sia alle infrastrutture che il concessionario realizza o acquista da un terzo ai fini dell'accordo di servizio, sia a quelle esistenti alle quali il concedente dà accesso al concessionario ai fini dell'accordo di servizio. In particolare, l'IFRIC 12 si applica agli accordi per servizi in concessione da pubblico a privato se il concedente:

- controlla o regola quali servizi il concessionario deve fornire con l'infrastruttura, a chi li deve fornire e a quale prezzo; e
- controlla, tramite la proprietà o in altro modo, qualsiasi interessenza residua significativa nell'infrastruttura alla scadenza dell'accordo.

Sulla base delle analisi effettuate, con riferimento alla concessione del servizio di distribuzione di energia elettrica esercita in Italia, le condizioni applicative previste dalla nuova interpretazione non risultano sussistere, disponendo il concessionario del pieno controllo, così come definito dall'IFRIC 12.

Tuttavia, le nuove disposizioni sono risultate applicabili alle infrastrutture asservite alle concessioni del servizio di distribuzione di energia elettrica delle società del Gruppo Endesa operanti in Brasile. Gli effetti dell'applicazione della predetta modifica sono esposti nella nota 4 al presente Bilancio consolidato.

- > "IFRIC 15 - Accordi per la costruzione di immobili": tale interpretazione precisa i criteri di rilevazione contabile dei ricavi e dei costi derivanti dalla sottoscrizione di un contratto di costruzione di un immobile, chiarendo quando applicare le disposizioni previste dallo "IAS 11 - Lavori su ordinazione" e dallo "IAS 18 - Ricavi". Regola, altresì, il trattamento contabile da applicare ai ricavi derivanti dalle prestazioni di servizi aggiuntivi per l'immobile in costruzione. Questa interpretazione non ha trovato applicazione per il Gruppo.

- > "IFRIC 16 - Coperture di un investimento netto in una gestione estera": l'interpretazione si applica alle società che intendono coprire il rischio di cambio derivante da un "investimento netto in una gestione estera".

Le principali disposizioni della sopra citata interpretazione sono di seguito riportate:

- può essere oggetto di copertura solo la differenza cambio tra la valuta funzionale (e non di presentazione) della gestione estera e quella della sua controllante (quest'ultima intesa a qualsiasi livello, ultimo o intermedio);
- con riferimento al Bilancio consolidato, il rischio di cambio connesso all'investimento netto in una gestione estera può essere designato come coperto una volta sola, anche se più di una società del gruppo ha coperto la propria esposizione;
- lo strumento di copertura può essere detenuto da qualsiasi società del gruppo (esclusa quella coperta);
- in caso di dismissione della gestione estera, nel Bilancio consolidato l'importo riclassificato a Conto economico dalla riserva di traduzione connessa allo strumento di copertura è pari all'ammontare di utili/perdite equivalenti alla porzione efficace dello strumento di copertura.

Questa interpretazione non ha trovato applicazione per il Gruppo.

- > "IFRIC 17 - Distribuzione ai soci di attività non rappresentate da disponibilità liquide": l'interpretazione chiarisce le modalità di rilevazione contabile dei dividendi erogati in beni, diversi dal denaro, ai possessori di capitale. In particolare:



- i dividendi devono essere rilevati quando deliberati;
- la società deve valutare i dividendi al *fair value* dell'attività netta da erogare;
- la società deve registrare la differenza tra valore di libro e *fair value* a Conto economico.

L'applicazione, su base prospettica, di tale interpretazione non ha comportato impatti nell'esercizio.

- > *"IFRIC 18 - Cessioni di attività da parte della clientela"*: l'interpretazione chiarisce le modalità di rilevazione e valutazione di immobili, impianti o macchinari ricevuti dai propri clienti, ovvero di liquidità, destinate alla realizzazione degli stessi, da utilizzare per collegare il cliente a un determinato *network* e/o garantire a questi l'accesso continuo e duraturo alla fornitura di determinati servizi. In particolare, l'interpretazione chiarisce che, qualora siano soddisfatte tutte le condizioni previste dagli *standard* contabili internazionali per la rilevazione iniziale di un'attività, i predetti *asset* ricevuti devono essere rilevati contabilmente al relativo *fair value*. In merito alle modalità di rilevazione dei corrispondenti ricavi, qualora l'accordo preveda solamente l'obbligo di connessione del cliente al *network*, il relativo ricavo dovrà essere rilevato al momento della connessione alla rete; diversamente, qualora debba essere fornita al cliente una pluralità di servizi, la rilevazione dei relativi ricavi dovrà essere effettuata in funzione dell'erogazione di ciascuno dei servizi pattuiti, ovvero lungo la minore tra la durata della fornitura e la vita utile dell'*asset*.
- Gli effetti dell'applicazione della predetta modifica sono esposti nella nota 4 al presente Bilancio consolidato.

### Principi non ancora applicabili e non adottati

La Commissione Europea nel corso dell'esercizio 2010 ha omologato i seguenti nuovi principi o interpretazioni applicabili, per il Gruppo, a partire dal 1° gennaio 2011:

- > *"Revised IAS 24 - Related party disclosures"*, emesso a novembre 2009: la modifica prevede la facoltà per le società controllate o sottoposte a influenza notevole da parte di enti governativi di fornire un'informativa più sintetica per le transazioni avvenute con tali enti e con altre società, anch'esse controllate o sottoposte a influenza notevole da parte degli stessi. La nuova versione dello IAS 24, inoltre, ha apportato una modifica alla definizione di parti correlate rilevante ai fini dell'informativa nelle Note di commento. La nuova versione dello IAS 24 sarà applicabile retroattivamente.

Il Gruppo non prevede impatti significativi dall'applicazione futura delle nuove disposizioni.

- > *"Amendments to IFRIC 14 - Prepayments of a minimum funding requirement"*, emesso a novembre 2009: chiarisce le circostanze in cui una società che effettua versamenti a copertura di un c.d. "*minimum funding requirement*" (cioè un livello minimo di contribuzione al piano) può rilevare tali versamenti come un'attività. Il Gruppo non prevede impatti dall'applicazione futura delle nuove disposizioni.
- > *"IFRIC 19 - Extinguishing financial liabilities with equity instruments"*, emesso a novembre 2009: tale interpretazione chiarisce il criterio di contabilizzazione che il debitore deve applicare in caso di estinzione di passività tramite emissione di strumenti di capitale a favore del creditore. In particolare, è previsto che gli strumenti di capitale emessi costituiscono il corrispettivo per l'estinzione delle passività e devono essere valutati al *fair value* alla data di estinzione. L'eventuale differenza tra il valore contabile della passività estinta e il valore iniziale degli strumenti di capitale emessi deve essere rilevata a Conto economico. L'interpretazione sarà applicabile retroattivamente. Il Gruppo non prevede impatti dall'applicazione futura delle nuove disposizioni. Si segnala che la modifica di seguito illustrata, seppur omologata nel corso del 2009, non è ancora applicabile al 1° gennaio 2010:
- > *"Modifiche allo IAS 32 - Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio"*: la modifica chiarisce che i diritti, le opzioni o i *warrant* che danno il diritto di acquisire un numero fisso di strumenti rappresentativi di capitale della stessa entità che emette tali diritti per un ammontare fisso di una qualsiasi valuta devono essere classificati come strumenti rappresentativi di capitale se e solo se l'entità offre i diritti, le opzioni o i *warrant* proporzionalmente a tutti i detentori della stessa classe di propri strumenti rappresentativi di capitale non costituiti da derivati. Le modifiche dovranno essere applicate, retroattivamente, a partire dagli esercizi che hanno inizio dopo il 31 gennaio 2010. Il Gruppo non prevede impatti significativi dall'applicazione delle predette modifiche.

Nel corso del 2009 e del 2010 l'*International Accounting Standards Board* (IASB) e l'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) hanno pubblicato nuovi principi e interpretazioni che, al 31 dicembre 2010, non risultano ancora omologati dalla Commissione Europea. Di seguito si riportano i principali:

> *"IFRS 9 - Financial instruments"*, emesso a novembre 2009 e successivamente rivisto a ottobre 2010: costituisce la prima delle tre fasi del progetto di sostituzione dello IAS 39. Il nuovo *standard* definisce i criteri per la classificazione delle attività e delle passività finanziarie. Le attività finanziarie devono essere classificate sulla base del c.d. *"business model"* dell'impresa e delle caratteristiche dei relativi flussi di cassa contrattuali associati. Con riferimento ai criteri di valutazione, il nuovo *standard* prevede che, inizialmente, le attività e passività finanziarie debbano essere valutate al *fair value*, inclusivo degli eventuali costi di transazione che sono direttamente attribuibili all'assunzione o emissione delle stesse. Successivamente, attività e passività finanziarie possono essere valutate al *fair value*, ovvero al costo ammortizzato, salvo l'esercizio della c.d. *"fair value option"*. In merito ai criteri di valutazione degli investimenti in strumenti di capitale non detenuti per finalità di *trading*, è possibile optare irrevocabilmente per la presentazione delle variazioni di *fair value* tra gli *other comprehensive income*; i relativi dividendi dovranno essere in ogni caso rilevati a Conto economico.

Il nuovo principio sarà applicabile, previa omologazione, a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2013. Il Gruppo sta valutando gli impatti derivanti dall'applicazione futura delle nuove disposizioni.

> *"Modifiche all'IFRS 7 - Strumenti finanziari: informazioni integrative"*, emesso a ottobre 2010: la modifica richiede ulteriore informativa per aiutare gli utilizzatori del bilancio nel valutare l'esposizione di rischio al trasferimento di attività finanziarie e l'effetto di tali rischi sulla posizione finanziaria della società. Il nuovo principio introduce nuovi requisiti di informativa, da inserirsi in un'unica nota al bilancio, con riferimento ad attività finanziarie trasferite che non sono state oggetto di *derecognition* e per quelle attività trasferite in cui si è mantenuto un coinvolgimento, alla data di bilancio. Gli emendamenti all'IFRS 7 saranno applicabili prospettivamente, previa omologazione, a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2012 o successivamente. Il Gruppo sta valutando gli impatti derivanti dall'applicazione futura delle nuove disposizioni.

> *"Improvements to IFRS"*, emesso a maggio 2010: si tratta di modifiche migliorative a principi già esistenti. Le più significative riguardano:

- l'*"IFRS 3 - Aggregazioni aziendali"*, come rivisto nel 2008: viene specificato che le partecipazioni di minoranza nella società acquisita sono interessenze

nell'attuale proprietà che danno diritto, in caso di liquidazione della società, a una quota proporzionale delle sue attività nette. Devono essere misurate o al *fair value* o in proporzione alla quota di partecipazione nell'ammontare riconosciuto delle attività nette identificabili dell'acquisita. Tutti gli altri elementi classificabili come partecipazioni di minoranza, ma che non hanno le caratteristiche sopra descritte (per esempio, *share option*, azioni privilegiate ecc.), devono essere misurate al loro *fair value* alla data di acquisizione eccetto se altri criteri di misurazione sono previsti nell'ambito dei principi contabili internazionali. Tali modifiche sono applicabili, previa omologazione, a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° luglio 2010 o successivamente;

- l'*"IFRS 7 - Strumenti finanziari: informazioni integrative"*: si chiarisce l'informativa richiesta in caso di attività finanziarie rinegoziate, nonché l'informativa necessaria per rappresentare il rischio di credito. Tali modifiche sono applicabili, previa omologazione, a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2011 o successivamente;

- lo *"IAS 1 - Presentazione del bilancio"*: si richiede che la riconciliazione tra il valore contabile all'inizio e quello al termine dell'esercizio per ogni componente degli "altri componenti di Conto economico complessivo" (OCI) possa essere presentata o nel prospetto delle variazioni di patrimonio netto o nelle note. Si rammenta in proposito che, con l'introduzione della *"Revisione dello IAS 27 - Bilancio consolidato e separato"*, il principio era stato modificato, richiedendo che la predetta riconciliazione fosse presentata nel prospetto delle variazioni di patrimonio netto. Le modifiche introdotte a maggio 2010 sono applicabili, previa omologazione, a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2011 o successivamente;

- lo *"IAS 34 - Bilanci intermedi"*: tale principio è stato modificato al fine di ampliare l'informativa richiesta nella redazione dei bilanci intermedi con riferimento, in particolare, alle attività/passività finanziarie. A titolo esemplificativo, si richiede di indicare i cambiamenti intervenuti sul *business* o sulle condizioni economiche che hanno avuto impatto sul *fair value* delle attività/passività finanziarie valutate al *fair value* o con il metodo del costo ammortizzato. Tali modifiche sono applicabili, previa omologazione, a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2011 o successivamente.

## 4

## Rideterminazione dei dati di Stato patrimoniale al 1° gennaio 2009 e al 31 dicembre 2009 e di Conto economico del 2009

Le modifiche intervenute ai criteri di contabilizzazione riferite a talune attività relative a servizi effettuati in regime di concessione (IFRIC 12) e alle cessioni di attività da parte della clientela (IFRIC 18) hanno comportato la rideterminazione delle voci patrimoniali e delle voci economiche relative, incluse nel Bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 e presentate, ai soli fini comparativi, nel presente Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010.

In particolare, l'applicazione retrospettica delle interpretazioni contenute nell'IFRIC 12 ha prodotto coerenti riclassifiche nello Stato patrimoniale consolidato al 31

dicembre 2009 e al 1° gennaio 2009 (leggi 31 dicembre 2008), mentre l'applicazione prospettica, a partire dalla data del 1° luglio 2009, delle disposizioni contenute nell'IFRIC 18 ha comportato la rideterminazione di talune voci dello Stato patrimoniale consolidato e del Conto economico consolidato al 31 dicembre 2009.

Inoltre, i dati di Stato patrimoniale e di Conto economico presentati nel Bilancio consolidato 2009 sono stati rideterminati per tenere conto degli effetti derivanti dalla rilevazione in via definitiva, avvenuta nel corso del 2010 entro i termini previsti dall'IFRS 3 nella versione 2003 applicabile fino al 1° gennaio 2010, del *fair value* delle attività acquisite e delle passività e delle passività potenziali assunte con l'acquisizione del 25,01% del capitale sociale di Endesa avvenuta in data 25 giugno 2009 (vedi nota 6).

Nelle tabelle seguenti sono evidenziate le variazioni agli schemi di Stato patrimoniale e Conto economico consolidato, evidenziando le differenze a seconda della motivazione che le ha originate.

Miloni di euro	Applicazione IFRIC 12		al		Applicazione IFRIC 12		al 31.12.2009 restated
	al 31.12.2008	al 1.1.2009 restated	al 31.12.2009	PPA Endesa	al 31.12.2009 restated		
<b>ATTIVITÀ</b>							
<b>Attività non correnti</b>							
Immobili, impianti e macchinari	61.524	(1.519)	60.005	79.100	661	(3.174)	76.587
Investimenti immobiliari	462	-	462	295	-	-	295
Attività immateriali	25.779	1.372	27.151	34.403	1.468	2.849	38.720
Attività per imposte anticipate	5.881	-	5.881	6.238	-	-	6.238
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	397	-	397	1.029	-	-	1.029
Attività finanziarie non correnti	4.338	17	4.355	8.954	-	70	9.024
Altre attività non correnti	1.937	-	1.937	976	-	-	976
	<b>100.318</b>	<b>(130)</b>	<b>100.188</b>	<b>130.995</b>	<b>2.129</b>	<b>(255)</b>	<b>132.869</b>
<b>Attività correnti</b>							
Rimanenze	2.182	-	2.182	2.500	-	-	2.500
Crediti commerciali	12.378	-	12.378	13.010	-	-	13.010
Crediti tributari	1.239	-	1.239	1.534	-	-	1.534
Attività finanziarie correnti	3.255	-	3.255	4.186	-	-	4.186
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	5.106	-	5.106	4.170	-	-	4.170
Altre attività correnti	3.478	-	3.478	3.490	-	-	3.490
	<b>27.638</b>	<b>-</b>	<b>27.638</b>	<b>28.890</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>28.890</b>
Attività possedute per la vendita	5.251	-	5.251	572	-	-	572
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>133.207</b>	<b>(130)</b>	<b>133.077</b>	<b>160.457</b>	<b>2.129</b>	<b>(255)</b>	<b>162.331</b>



## XVI LEGISLATURA — DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI — DOCUMENTI

Milioni di euro	Applicazione IFRIC 12			al 31.12.2009 <i>restated</i>	PPA Endesa	Applicazione IFRIC 12		Applicazione IFRIC 18	
	al 31.12.2008		al 1.1.2009 <i>restated</i>			al 31.12.2009			al 31.12.2009 <i>restated</i>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>									
<b>Patrimonio netto del Gruppo</b>									
Capitale sociale	6.186	-	6.186	9.403	-	-	-	-	9.403
Altre riserve	3.329		3.329	7.888	(78)	-	-	-	7.810
Utili e perdite accumulati	6.827	(6)	6.821	10.759	659	(9)	-	-	11.409
Risultato dell'esercizio	4.056	-	4.056	4.455	(25)	-	216	-	4.646
	<b>20.398</b>	<b>(6)</b>	<b>20.392</b>	<b>32.505</b>	<b>556</b>	<b>(9)</b>	<b>216</b>	<b>-</b>	<b>33.268</b>
Patrimonio netto di terzi	5.897	-	5.897	11.848	805	(8)	20	-	12.665
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>26.295</b>	<b>(6)</b>	<b>26.289</b>	<b>44.353</b>	<b>1.361</b>	<b>(17)</b>	<b>236</b>	<b>-</b>	<b>45.933</b>
<b>Passività non correnti</b>									
Finanziamenti a lungo termine	51.045	-	51.045	55.850	-	-	-	-	55.850
TFR e altri benefici ai dipendenti	2.910	-	2.910	3.110	-	-	-	-	3.110
Fondi rischi e oneri	6.922	-	6.922	8.846	-	-	-	-	8.846
Passività per imposte differite	6.880	-	6.880	10.245	768	3	91	-	11.107
Passività finanziarie non correnti	3.113	-	3.113	2.964	-	-	-	-	2.964
Altre passività non correnti	3.431	(124)	3.307	1.829	-	(243)	(327)	-	1.259
	<b>74.301</b>	<b>(124)</b>	<b>74.177</b>	<b>82.844</b>	<b>768</b>	<b>(240)</b>	<b>(236)</b>	<b>-</b>	<b>83.136</b>
<b>Passività correnti</b>									
Finanziamenti a breve termine	5.467	-	5.467	7.542	-	-	-	-	7.542
Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine	3.110	-	3.110	2.909	-	-	-	-	2.909
Debiti commerciali	10.600	-	10.600	11.174	-	-	-	-	11.174
Debiti per imposte sul reddito	1.991	-	1.991	1.482	-	-	-	-	1.482
Passività finanziarie correnti	2.454	-	2.454	1.784	-	-	-	-	1.784
Altre passività correnti	7.198	-	7.198	8.145	-	2	-	-	8.147
	<b>30.820</b>	<b>-</b>	<b>30.820</b>	<b>33.036</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>33.038</b>
Passività possedute per la vendita	1.791	-	1.791	224	-	-	-	-	224
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>	<b>106.912</b>	<b>(124)</b>	<b>106.788</b>	<b>116.104</b>	<b>768</b>	<b>(238)</b>	<b>(236)</b>	<b>-</b>	<b>116.398</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>133.207</b>	<b>(130)</b>	<b>133.077</b>	<b>160.457</b>	<b>2.129</b>	<b>(255)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>162.331</b>

Milioni di euro	2009	PPA Endesa	Applicazione IFRIC 18	2009 restated
<b>Ricavi</b>				
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	62.171	-	327	62.498
Altri ricavi	1.864	-	-	1.864
	<b>64.035</b>	<b>-</b>	<b>327</b>	<b>64.362</b>
<b>Costi</b>				
Materie prime e materiali di consumo	32.638	-	-	32.638
Servizi	10.004	-	-	10.004
Costo del personale	4.908	-	-	4.908
Ammortamenti e perdite di valore	5.289	50	-	5.339
Altri costi operativi	2.298	-	-	2.298
Costi per lavori interni capitalizzati	(1.593)	-	-	(1.593)
	<b>53.544</b>	<b>50</b>	<b>-</b>	<b>53.594</b>
<b>Proventi/(Oneri) netti da gestione rischio commodity</b>	<b>264</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>264</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>10.755</b>	<b>(50)</b>	<b>327</b>	<b>11.032</b>
Proventi finanziari	3.593	-	-	3.593
Oneri finanziari	5.334	-	-	5.334
Quota dei proventi/(oneri) derivanti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	54	-	-	54
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>9.068</b>	<b>(50)</b>	<b>327</b>	<b>9.345</b>
Imposte	2.520	(14)	91	2.597
<b>Risultato delle continuing operations</b>	<b>6.548</b>	<b>(36)</b>	<b>236</b>	<b>6.748</b>
<b>Risultato delle discontinued operations</b>	<b>(158)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(158)</b>
<b>Risultato netto dell'esercizio (Gruppo e terzi)</b>	<b>6.390</b>	<b>(36)</b>	<b>236</b>	<b>6.590</b>
Quota di pertinenza di terzi	995	(11)	20	1.004
Quota di pertinenza del Gruppo	5.395	(25)	216	5.586

Gli effetti sul Prospetto dell'utile consolidato complessivo rilevato nell'esercizio e sul Rendiconto finanziario consolidato si limitano a talune riclassifiche tra le diverse componenti, in linea con quanto evidenziato nei prospetti di Stato patrimoniale e Conto economico.

## 5

### Gestione del rischio

#### Rischio mercato

Il Gruppo Enel, nell'esercizio della propria attività industriale, è esposto a diversi rischi di mercato e, in particolare, è esposto al rischio di oscillazione dei prezzi delle *commodity*, dei tassi di interesse e del tasso di cambio.

La natura dei rischi finanziari cui è esposto il Gruppo è tale per cui variazioni nel livello dei tassi di interesse

comportano variazioni dei flussi di cassa connessi al pagamento degli interessi sugli strumenti di debito a lungo termine indicizzati al tasso variabile, mentre variazioni dei tassi di cambio tra l'euro e le principali divise estere hanno un impatto sul controvalore dei flussi finanziari denominati in tali divise e sul valore di consolidamento delle partecipazioni denominate in divisa estera.

Nel rispetto delle politiche di Gruppo relative alla gestione dei rischi finanziari, le esposizioni vengono coperte generalmente tramite la stipula di contratti derivati su mercati *over the counter* (OTC).

Enel è inoltre impegnata in un'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 esposizioni sulle *commodity* energetiche (prodotti petroliferi, gas, carbone, certificati CO<sub>2</sub> e energia elettrica nei principali Paesi europei) attraverso strumenti finanziari derivati e contratti fisici scambiati su mercati regolamentati e OTC, cogliendo opportunità di profitto grazie a operazioni di arbitraggio effettuate sulla base delle aspettative di evoluzione dei mercati. L'attività si svolge all'interno di una *governance*

formalizzata che prevede l'assegnazione di stringenti limiti di rischio, il cui rispetto viene verificato giornalmente da strutture organizzative indipendente rispetto a quelle preposte all'esecuzione delle operazioni stesse. I limiti di rischio dell'attività di *proprietary trading* sono fissati nel 2010 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 è pari a circa 22 milioni di euro.

Di seguito si dà evidenza delle consistenze delle operazioni su strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2010, indicando per ciascuna classe di strumenti il *fair value* e il nozionale, controvalorizzati ai cambi di fine periodo forniti dalla Banca Centrale Europea ove denominati in divise diverse dall'euro.

Il *fair value* di un contratto derivato 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, volatilità) aggiornando i flussi di cassa attesi in base alle curve 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 mercati sia regolamentati sia non regolamentati.

Non si rilevano modifiche nei criteri di valutazione dei derivati in essere a fine esercizio rispetto a quelli adottati alla fine dell'esercizio precedente. Gli effetti a Conto economico e a patrimonio netto di tali valutazioni sono pertanto riconducibili esclusivamente alle normali dinamiche di mercato.

Il valore nozionale di un contratto derivato è l'importo in base al quale sono scambiati i flussi; tale ammontare può essere espresso sia in termini di valore monetario sia in termini di 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 necessariamente ammontari scambiati fra le parti e di conseguenza non possono essere considerati

una misura dell'esposizione creditizia della Società. 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 all'indebitamento a lungo termine indicizzato al tasso variabile o alla copertura del rischio di cambio collegato con l'approvvigionamento di combustibili il cui prezzo è espresso in valuta, 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 *net investment in foreign operation* relativi alla copertura del rischio di traslazione derivante dal consolidamento di partecipazioni denominate in valuta estera;
- > derivati di *trading* relativi alle attività di *proprietary trading* su *commodity* ovvero relativi alla copertura del rischio tasso, cambio e *commodity* per i quali non si ravvisi l'opportunità di designazione quali operazioni di *cash flow hedge/fair value hedge* o per i quali non siano soddisfatti i requisiti formali richiesti dallo IAS 39.

#### Rischio tasso di interesse

Il duplice obiettivo di riduzione dell'ammontare di indebitamento soggetto alla variazione dei tassi di interesse e di contenimento del costo della provvista viene raggiunto ponendo in essere varie tipologie di contratti derivati e in particolare *interest rate swap*, *interest rate option* e *swaption*. La scadenza di tali contratti non eccede la scadenza 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.

I contratti di *interest rate swap* prevedono tipicamente lo scambio periodico di flussi di interesse a tasso variabile contro flussi di interesse a tasso fisso, entrambi calcolati su un medesimo capitale nozionale di riferimento.

I contratti di *interest rate option* prevedono, al raggiungimento di valori soglia predefiniti (c.d. "*strike*"), la corresponsione periodica di un differenziale di interesse calcolato su un capitale nozionale di riferimento. Tali valori

soglia determinano il tasso massimo (c.d. "cap") o il tasso minimo (c.d. "floor") al quale risulterà indicizzato l'indebitamento per effetto della copertura. È possibile inoltre effettuare strategie di copertura tramite combinazioni di opzioni (c.d. "collar"), che consentono di fissare contemporaneamente il tasso minimo e il tasso massimo; in tal caso, i valori soglia sono generalmente determinati in modo che non sia previsto il pagamento di alcun premio al momento della stipula (c.d. "zero cost collar").

I contratti di *interest rate option* vengono normalmente stipulati quando il tasso di interesse fisso conseguibile 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 option* è considerato appropriato nei periodi di incertezza sul futuro andamento dei tassi, consentendo di beneficiare di eventuali diminuzioni dei tassi di interesse.

I contratti di *swaption* prevedono l'acquisto del diritto di entrare, a una certa data futura, in un contratto di *interest rate swap* a condizioni contrattuali predeterminate (il tasso fisso dell'*interest rate swap* sottostante rappresenta lo *strike* dell'opzione).

Tali contratti vengono normalmente stipulati in vista di future emissioni obbligazionarie (c.d. "operazioni di

*pre-hedge*"), ove la Società decida di fissare anticipatamente il costo di indebitamento, e vengono estinti o esercitati in corrispondenza dell'effettiva emissione. In modo del tutto analogo a quanto esposto per gli *interest rate collar*, è possibile porre in essere strategie *zero cost* tramite *swaption*, che consentono di fissare anticipatamente il tasso massimo e minimo dell'indebitamento e di beneficiare di eventuali riduzioni del livello dei tassi.

Nella tabella seguente viene fornito, alla data del 31 dicembre 2010 e del 31 dicembre 2009, il nozionale dei contratti derivati su tasso di interesse suddiviso per tipologia contrattuale.

Milioni di euro	Valore nozionale	
	2010	2009
<i>Interest rate swap</i>	12.628	13.632
<i>Interest rate option</i>	4.308	4.375
<b>Totale</b>	<b>16.936</b>	<b>18.007</b>

Nella tabella seguente vengono forniti, alla data del 31 dicembre 2010 e del 31 dicembre 2009, il nozionale e il *fair value* dei contratti derivati su tasso di interesse suddivisi per designazione contabile (IAS 39).

Milioni di euro	Nozionale		<i>Fair value</i>		<i>Fair value</i> attività		<i>Fair value</i> passività	
	al	al	al	al	al	al	al	al
	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2010	31.12.2009
<b>Derivati cash flow hedge:</b>								
<i>Interest rate swap</i>	9.432	9.951	(497)	(502)	8	10	(505)	(512)
<i>Interest rate option</i>	3.608	4.337	(64)	(119)	-	1	(64)	(120)
<b>Derivati fair value hedge:</b>								
<i>Interest rate swap</i>	98	598	9	-	9	8	-	(8)
<b>Derivati di trading:</b>								
<i>Interest rate swap</i>	3.098	3.083	(163)	(172)	8	9	(171)	(181)
<i>Interest rate option</i>	700	38	(19)	(1)	-	-	(19)	(1)
<b>Totale <i>interest rate swap</i></b>	<b>12.628</b>	<b>13.632</b>	<b>(651)</b>	<b>(674)</b>	<b>25</b>	<b>27</b>	<b>(676)</b>	<b>(701)</b>
<b>Totale <i>interest rate option</i></b>	<b>4.308</b>	<b>4.375</b>	<b>(83)</b>	<b>(120)</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>(83)</b>	<b>(121)</b>
<b>TOTALE DERIVATI SU TASSO DI INTERESSE</b>	<b>16.936</b>	<b>18.007</b>	<b>(734)</b>	<b>(794)</b>	<b>25</b>	<b>28</b>	<b>(759)</b>	<b>(822)</b>

Infine, nella seguente tabella sono indicati i flussi di cassa attesi negli esercizi futuri relativi ai predetti strumenti finanziari derivati.

## Flussi di cassa attesi da derivati su tasso di interesse

Milioni di euro	Fair value	Stratificazione dei flussi di cassa attesi					
	al 31.12.2010	2011	2012	2013	2014	2015	Oltre
<b>Derivati CFH su tasso</b>							
Derivati attivi (fair value positivo)	8	(2)	(1)	-	5	1	4
Derivati passivi (fair value negativo)	(569)	(267)	(186)	(99)	(51)	(21)	(50)
<b>Derivati FVH su tasso</b>							
Derivati attivi (fair value positivo)	9	3	2	2	1	1	4
Derivati passivi (fair value negativo)	-	-	-	-	-	-	-
<b>Derivati di trading su tasso</b>							
Derivati attivi (fair value positivo)	8	3	3	2	1	1	-
Derivati passivi (fair value negativo)	(190)	(102)	(61)	(19)	(9)	(3)	(30)

L'ammontare dell'indebitamento a tasso variabile del Gruppo Enel esposto alla variabilità dei tassi di interesse rappresenta il principale elemento di rischio a causa del potenziale impatto negativo sul Conto economico, in termini di maggiori oneri finanziari, di un eventuale aumento del livello dei tassi di interesse di mercato.

Al 31 dicembre 2010 il 39% dell'indebitamento netto è indicizzata a tasso variabile (51% al 31 dicembre 2009). Tenuto conto delle operazioni di copertura classificate come di *cash flow hedge*, risultate efficaci in base a quanto previsto dagli IFRS-EU, la quota di esposizione al rischio tasso scende al 14% (26% al 31 dicembre 2009). Considerando ai fini del rapporto di copertura anche i derivati ritenuti di copertura sotto il profilo gestionale ma che non hanno i requisiti necessari per essere contabilizzati secondo le regole dell'*hedge accounting*, tale percentuale si attesta al 7% (20% al 31 dicembre 2009).

Al 31 dicembre 2010, se i tassi di interesse fossero stati di 1 punto base (0,01%) più alti, a parità di ogni altra variabile, il patrimonio netto sarebbe stato più alto di 3 milioni di euro (5 milioni di euro al 31 dicembre 2009) a seguito dell'incremento del *fair value* dei derivati su tassi di *cash flow hedge*. Viceversa, se i tassi di interesse fossero stati di 1 punto base più bassi, a parità di ogni altra variabile, il patrimonio netto sarebbe stato più basso di 3 milioni di euro (5 milioni di euro al 31 dicembre 2009) a seguito del decremento del *fair value* dei derivati su tassi di *cash flow hedge*. Un aumento (diminuzione) dei tassi di interesse di pari entità genererebbe, a parità di ogni altra variabile, un impatto negativo (positivo) a Conto economico, in termini di maggiori (minori) oneri annui sulla quota non coperta del debito, pari a circa 301mila euro (1 milione di euro al 31 dicembre 2009).

**Rischio tasso di cambio**

L'esposizione al rischio di tasso di cambio del Gruppo Enel 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 minimizzare tale rischio il Gruppo pone in essere, tipicamente sul mercato *over the counter* (OTC), diverse tipologie di contratti derivati e in particolare *currency forward*, *cross currency interest rate swap*, *currency option*. La scadenza di tali contratti non eccede la scadenza 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.

I *cross currency interest rate swap* sono utilizzati per trasformare una passività a lungo termine denominata in divisa estera, a tasso fisso o variabile, in un'equivalente passività denominata in euro, a tasso fisso o variabile. Oltre ad avere i nozionali di riferimento denominati in divise diverse, tali strumenti differiscono dagli *interest rate swap* in quanto prevedono sia lo scambio periodico di flussi di interesse sia lo scambio finale dei flussi di capitale.

I *currency forward* sono contratti con i quali le controparti concordano lo scambio di due flussi di capitale denominati in divise diverse, a una determinata data futura e a un certo tasso di cambio (c.d. "*strike*"); tali contratti possono prevedere la consegna effettiva dei due flussi (*deliverable*



*forward*) o la corresponsione del differenziale tra il tasso di cambio *strike* e il livello del cambio prevalente sul mercato alla scadenza (*non deliverable forward*). In quest'ultimo caso, il tasso di cambio *strike* e/o il tasso di cambio *spot* possono essere determinati come medie dei *fixing* ufficiali della Banca Centrale Europea.

Le *currency option* prevedono l'acquisto (o la vendita) del diritto di scambiare, a una certa data futura, due flussi di capitale denominati in divise diverse a condizioni contrattuali predeterminate (il tasso di cambio contrattuale rappresenta lo *strike* dell'opzione); tali contratti possono prevedere la consegna effettiva dei due flussi (*deliverable*)

o la corresponsione del differenziale tra il tasso di cambio *strike* e il livello del cambio prevalente sul mercato alla scadenza (*non deliverable*). In quest'ultimo caso, il tasso di cambio *strike* e/o il tasso di cambio *spot* possono essere determinati come medie dei *fixing* ufficiali della Banca Centrale Europea.

Nella seguente tabella viene fornito, alla data del 31 dicembre 2010 e del 31 dicembre 2009, il nozionale delle operazioni in essere suddiviso per tipologia di posta coperta.

Milioni di euro	Valore nozionale	
	2010	2009
<i>Cross currency interest rate swap</i> (CCIRS) a copertura indebitamento in valuta diversa dall'euro	13.934	12.606
Contratti <i>currency forward</i> a copertura del rischio cambio <i>commodity</i>	7.055	5.072
Contratti <i>currency forward</i> a copertura di flussi futuri in valuta diversa dall'euro	554	594
Contratti <i>currency forward</i> a copertura delle <i>commercial paper</i>	334	162
Altri contratti <i>forward</i>	230	210
Opzioni a copertura del rischio cambio <i>commodity</i>	-	102
<b>Totale</b>	<b>22.107</b>	<b>18.746</b>

In particolare si evidenziano:

- > contratti CCIRS con un ammontare nozionale di 13.934 milioni di euro volti alla copertura del rischio cambio collegato all'indebitamento contratto in valuta diversa dall'euro (12.606 milioni di euro al 31 dicembre 2009);
- > contratti *currency forward* con un ammontare nozionale di 7.609 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 (5.666 milioni di euro al 31 dicembre 2009); e
- > contratti *currency forward* con un ammontare nozionale di 334 milioni di euro volti alla copertura del rischio cambio collegato ai rimborsi delle *commercial paper* emesse in valute diverse dall'euro (162 milioni di euro al 31 dicembre 2009).

Alla fine del 2010 erano inoltre in essere contratti *currency forward* con ammontare nozionale di 230 milioni di euro (210 milioni di euro al 31 dicembre 2009) non direttamente connessi a singole esposizioni al rischio di cambio.

Nella tabella seguente vengono forniti, alle date del 31 dicembre 2010 e del 31 dicembre 2009, il nozionale e il *fair value* dei contratti derivati su tasso di cambio suddivisi per designazione contabile (IAS 39).

Milioni di euro	Nozionale		Fair value		Fair value attività		Fair value passività	
	al 31.12.2010	al 31.12.2009	al 31.12.2010	al 31.12.2009	al 31.12.2010	al 31.12.2009	al 31.12.2010	al 31.12.2009
<b>Derivati cash flow hedge:</b>								
- currency forward	3.014	3.229	(11)	(1)	34	59	(45)	(60)
- CCIRS	13.419	12.084	(886)	(1.555)	671	207	(1.557)	(1.762)
<b>Derivati fair value hedge:</b>								
- CCIRS	515	522	(6)	(50)	15	2	(21)	(52)
<b>Derivati net investment in a foreign operation:</b>								
- currency forward	-	319	-	(9)	-	-	-	(9)
<b>Derivati di trading:</b>								
- currency forward	5.159	2.490	(73)	4	55	35	(128)	(31)
- option	-	102	-	(3)	-	-	-	(3)
<b>Totale forward</b>	<b>8.173</b>	<b>6.038</b>	<b>(84)</b>	<b>(6)</b>	<b>89</b>	<b>94</b>	<b>(173)</b>	<b>(100)</b>
<b>Totale option</b>	<b>-</b>	<b>102</b>	<b>-</b>	<b>(3)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(3)</b>
<b>Totale CCIRS</b>	<b>13.934</b>	<b>12.606</b>	<b>(892)</b>	<b>(1.605)</b>	<b>686</b>	<b>209</b>	<b>(1.578)</b>	<b>(1.814)</b>
<b>TOTALE DERIVATI SU TASSO DI CAMBIO</b>	<b>22.107</b>	<b>18.746</b>	<b>(976)</b>	<b>(1.614)</b>	<b>775</b>	<b>303</b>	<b>(1.751)</b>	<b>(1.917)</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	Fair value al 31.12.2010	Stratificazione dei flussi di cassa attesi					
		2011	2012	2013	2014	2015	Oltre
<b>Derivati CFH su cambio</b>							
Derivati attivi (fair value positivo)	705	112	82	89	176	41	583
Derivati passivi (fair value negativo)	(1.602)	(136)	(259)	(70)	(227)	(311)	(710)
<b>Derivati FVH su cambio</b>							
Derivati attivi (fair value positivo)	15	8	8	6	(3)	11	(13)
Derivati passivi (fair value negativo)	(21)	(2)	(16)	(2)	(1)	-	-
<b>Derivati di trading su cambio</b>							
Derivati attivi (fair value positivo)	55	49	4	2	-	-	-
Derivati passivi (fair value negativo)	(128)	(120)	(10)	(1)	-	-	-

In base all'analisi dell'indebitamento finanziario del Gruppo, si rileva che il 30% (27% al 31 dicembre 2009) 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 nella 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 2% (3% al 31 dicembre 2009), quota che si ritiene non possa avere impatti significativi sul Conto economico nell'ipotesi di variazione dei tassi di cambio di mercato.

Al 31 dicembre 2010, se il tasso di cambio dell'euro verso il dollaro si fosse apprezzato del 10%, a parità di ogni altra variabile, il patrimonio netto sarebbe stato più basso di 1.449 milioni di euro (1.348 milioni di euro al 31 dicembre 2009) a seguito del decremento del fair value dei derivati su cambi di cash flow hedge. Viceversa, se il tasso di cambio dell'euro verso il dollaro a tale data si fosse deprezzato del 10%, a parità di ogni altra variabile, il patrimonio netto sarebbe stato più alto di 1.780 milioni di euro (1.633 milioni di euro al 31 dicembre 2009) a seguito dell'incremento del fair value dei derivati su cambi di cash flow hedge.

**Rischio prezzo commodity**

Enel è esposta al rischio legato alla variazione del prezzo commodity derivante sia dall'attività di acquisto dei combustibili per le centrali elettriche e di compravendita di gas mediante contratti indicizzati, sia dalle attività di acquisto e vendita di energia a prezzo variabile (bilaterali indicizzati e vendite sul mercato *spot* dell'energia elettrica).

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

Enel utilizza varie tipologie di contratti derivati con l'obiettivo di ridurre il rischio di oscillazione dei prezzi delle commodity energetiche e nell'ambito dell'attività di *proprietary trading* (principalmente *forward*, *swap*, opzioni su commodity, *future*, contratti per differenza).

Enel gestisce in maniera separata i rischi derivanti dalla compravendita di commodity destinate alle attività "core" del Gruppo e i rischi generati dalle attività di *proprietary trading*. Definisce e assegna per ogni società/*business unit* limiti di rischio specifici per ogni tipologia di commodity nell'ambito di ogni portafoglio, industriale o di *proprietary trading*. Valuta e monitora il rispetto dei limiti di rischio

assegnati in termini di *Profit at Risk* per le esposizioni mensili generate dai portafogli industriali di commodity energetiche, e in termini di *Value at Risk* per le esposizioni giornaliere generate dalle attività di *proprietary trading*.

In relazione all'energia venduta dal Gruppo, Enel ricorre alla stipula di contratti a prezzo fisso attraverso bilaterali fisici e contratti finanziari (per es., contratti per differenza, VPP ecc.) nei quali le differenze sono regolate a favore della controparte nel caso in cui il prezzo di mercato dell'energia superi il prezzo *strike*, e a favore di Enel nel caso contrario.

L'esposizione residua, derivante dalle vendite di energia sul mercato *spot*, non coperte dai suddetti contratti, è valutata e gestita in funzione di una stima dell'andamento dei costi di generazione. Le posizioni residue così determinate sono prevalentemente 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 2010 e al 31 dicembre 2009.

Milioni di euro	Nozionale		Fair value		Fair value attività		Fair value passività	
	al 31.12.2010	al 31.12.2009	al 31.12.2010	al 31.12.2009	al 31.12.2010	al 31.12.2009	al 31.12.2010	al 31.12.2009
<b>Derivati cash flow hedge:</b>								
- "Contratti per differenza a due vie"	442	130	8	2	9	2	(1)	-
- swap su commodity petrolifere	89	183	11	(5)	11	2	-	(7)
- derivati su carbone	830	858	173	(83)	175	11	(2)	(94)
- altri derivati su energia	1.420	531	35	(5)	56	16	(21)	(21)
- derivati su altre commodity	524	367	48	54	48	54	-	-
<b>Derivati di trading:</b>								
- "Contratti per differenza a due vie"	1.532	1.562	38	30	38	30	-	-
- swap su commodity petrolifere	5.489	1.919	98	17	312	104	(214)	(87)
- derivati su carbone	896	1.260	31	(2)	147	85	(116)	(87)
- future/option su commodity petrolifere	229	233	(5)	3	3	15	(8)	(12)
- swap su gas transmission fee	-	17	-	(2)	-	-	-	(2)
- altri derivati su energia	11.510	10.964	(93)	36	21	339	(114)	(303)
- derivati impliciti	432	578	(356)	(441)	8	5	(364)	(446)
- derivati su altre commodity	445	637	21	28	38	53	(17)	(25)
<b>TOTALE DERIVATI SU COMMODITY</b>	<b>23.838</b>	<b>19.239</b>	<b>9</b>	<b>(368)</b>	<b>866</b>	<b>716</b>	<b>(857)</b>	<b>(1.084)</b>