

al 31,24%) per effetto dello scambio di partecipazioni azionarie disposto dal decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze del 30 novembre 2010, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale del 16 dicembre 2010.

Altre riserve - Euro 10.791 milioni

Riserva per sovrapprezzo azioni - Euro 5.292 milioni

Riserva legale - Euro 1.881 milioni

La riserva legale rappresenta la parte di utili che secondo quanto disposto dall'art. 2430 del codice civile non può essere distribuita a titolo di dividendo.

Altre riserve - Euro 2.262 milioni

Includono 2.215 milioni di euro riferiti alla quota residua delle rettifiche di valore effettuate in sede di trasformazione di Enel da ente pubblico a società per azioni.

In caso di distribuzione i relativi ammontari non costituiscono distribuzione di utile ai sensi dell'art. 47 del TUIR.

Riserva conversione bilanci in valuta estera - Euro 456 milioni

L'incremento dell'esercizio è dovuto agli effetti del deprezzamento netto della valuta funzionale rispetto alle valute estere delle società controllate.

Riserve da valutazione strumenti finanziari - Euro 80 milioni

Includono i proventi netti rilevati direttamente a patrimonio netto per effetto di valutazioni su derivati di copertura (*cash flow hedge*) e i proventi non realizzati relativi a valutazioni al *fair value* di attività finanziarie.

Riserva per cessioni di quote azionarie senza perdita di controllo - Euro 796 milioni

Tale riserva accoglie la plusvalenza realizzata a seguito dell'offerta pubblica di vendita delle azioni di Enel Green Power, al netto degli oneri connessi a tale cessione (95 milioni di euro) e del relativo effetto fiscale (43 milioni di euro). Si segnala che tale riserva verrà rilasciata a Conto economico solo in caso di perdita del controllo di Enel Green Power.

Riserva da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto - Euro 24 milioni

Tale riserva accoglie la quota di risultato complessivo da rilevare direttamente a patrimonio netto, riferibile alle società valutate con il metodo del patrimonio netto. Nella tabella seguente viene rappresentata la movimentazione degli utili e delle perdite rilevati direttamente a patrimonio netto, comprensiva delle quote di terzi con evidenza per singola voce del relativo effetto fiscale.

Milioni di euro	Utili/(Perdite) rilevati a patrimonio netto nell'esercizio		Rilasciati a Conto economico	Imposte	
	al 31.12.2009 <i>restated</i>				
Utili/(Perdite) da variazione di <i>fair value</i> della quota efficace dei derivati di CFH su prezzo e cambio <i>commodity</i> energetiche (IAS 39)	495	175	105	(115)	660
Utili/(Perdite) da variazione di <i>fair value</i> della quota efficace dei derivati di CFH su tasso e cambio (IAS 39)	(1.459)	(85)	210	17	(1.317)
Quota OCI di società valutate con il metodo del patrimonio netto	8	16	-	-	24
Riserva da <i>fair value</i> degli investimenti finanziari disponibili per la vendita (AFS)	321	380	6	(2)	705
Differenze di cambio	(983)	2.323	-	-	1.340
Provento netto da cessione quote azionarie senza perdita di controllo	-	839	-	(43)	796
Totale utili/(perdite) iscritti a patrimonio netto	(1.618)	3.648	321	(143)	2.208

Passività non correnti

29. Finanziamenti a lungo termine (incluse le quote in scadenza nei 12 mesi successivi) - 55.439 milioni

Tale voce riflette il debito a lungo termine relativo a prestiti obbligazionari, a finanziamenti bancari e ad altri finanziamenti in euro e altre valute, incluse le quote in scadenza entro i 12 mesi.

Nella tabella che segue vengono esposti la situazione dell'indebitamento a lungo termine e il piano dei rimborsi al 31 dicembre 2010 con distinzione per tipologia di finanziamento e tasso di interesse.

Millioni di euro	Scadenza	Saldo contabile	Valore nozionale	Saldo contabile	Quota corrente	Quota con scadenza oltre i 12 mesi		Quota con scadenza nel				
						al 31.12.2010	31.12.2009	2012	2013	2014	2015	Oltre
Obbligazioni:												
- tasso fisso quotate	2011-2097	21.224	21.420	19.308	1.156	20.068	1.151	1.929	354	1.224	15.410	
- tasso variabile quotate	2011-2029	6.690	6.740	5.645	607	6.083	1.034	134	1.184	1.425	2.306	
- tasso fisso non quotate	2011-2039	6.426	6.437	5.965	35	6.391	181	747	1.017	-	4.446	
- tasso variabile non quotate	2011-2032	1.915	1.915	2.067	56	1.859	58	59	61	63	1.618	
Totale		36.255	36.512	32.985	1.854	34.401	2.424	2.869	2.616	2.712	23.780	
Finanziamenti bancari:												
- tasso fisso	2011-2046	735	744	441	33	702	93	58	12	12	527	
- tasso variabile	2011-2035	13.962	14.070	19.841	871	13.091	4.736	751	3.111	619	3.874	
- uso linee di credito revolving	2011-2016	1.836	1.836	2.788	45	1.791	1.451	-	-	-	340	
Totale		16.533	16.650	23.070	949	15.584	6.280	809	3.123	631	4.741	
Preference share:												
- tasso fisso		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
- tasso variabile	2013 ⁽¹⁾	1.474	1.500	1.463	-	1.474	-	1.474	-	-	-	
Totale		1.474	1.500	1.463	-	1.474	-	1.474	-	-	-	
Finanziamenti non bancari:												
- tasso fisso	2011-2029	773	773	627	74	699	83	51	49	40	476	
- tasso variabile	2011-2028	404	404	614	122	282	68	79	42	45	48	
Totale		1.177	1.177	1.241	196	981	151	130	91	85	524	
TOTALE		55.439	55.839	58.759	2.999	52.440	8.855	5.282	5.830	3.428	29.045	

(1) La scadenza delle *preference share* emesse da Endesa Capital Finance LLC è perpetua, con opzione di rimborso anticipato alla pari a partire dal 2013.

Il saldo delle obbligazioni è al netto dell'importo di 425 milioni di euro relativo alle obbligazioni a tasso variabile non quotate "Serie speciale riservata al personale 1994-2019" detenute in portafoglio dalla Capogruppo, mentre

Enel.Re detiene obbligazioni emesse da Enel SpA per un importo complessivo di 30 milioni di euro.

Nella tabella seguente è riportato l'indebitamento finanziario a lungo termine per valuta e tasso di interesse.

Indebitamento finanziario a lungo termine per valuta e tasso di interesse

Milioni di euro	Saldo contabile	Valore nozionale		Tasso medio di interesse in vigore	Tasso di interesse effettivo in vigore
		al 31.12.2010	al 31.12.2009		
Euro	38.699	38.996	42.512	3,20%	3,38%
Dollaro USA	8.444	8.485	8.266	5,93%	6,30%
Sterlina inglese	4.350	4.403	4.210	5,83%	5,87%
Yen	184	184	150	3,25%	3,28%
Rublo russo	220	220	116	8,50%	9,88%
Peso cileno/UF	765	771	649	7,35%	7,91%
Real brasiliano	1.073	1.078	1.233	10,65%	10,96%
Peso colombiano	1.156	1.156	1.099	7,80%	7,80%
Sol peruviano	366	366	338	6,20%	6,20%
Altre valute	182	180	186		
Totale valute non euro	16.740	16.843	16.247		
TOTALE	55.439	55.839	58.759		

L'indebitamento finanziario a lungo termine espresso in divise diverse dall'euro ha subito un incremento per 493 milioni di euro. Tale variazione è attribuibile essenzialmente al generalizzato indebolimento dell'euro nei confronti delle maggiori valute. Si evidenzia, tuttavia, che tale variazione è da intendersi essenzialmente figurativa in

quanto originata, da un lato, dall'indebitamento espresso in valuta diversa dall'euro (peraltro coperto da analoghe operazioni di *cross currency interest rate swap*) e, dall'altro, dall'indebitamento delle società del Gruppo che hanno una moneta di conto diversa rispetto all'euro.

Movimentazione del valore nozionale dell'indebitamento a lungo termine

Milioni di euro	Valore nozionale	Rimborsi	Movimenti obbligaz. proprie	Variazione area di consolidam.	Nuove emissioni	Differenze negative di cambio	Riclassifica alle passività	Valore nozionale
							possedute per la vendita	
	al							al
	31.12.2009							31.12.2010
Obbligazioni	33.192	(942)	(73)	-	3.246	1.089	-	36.512
Finanziamenti bancari	23.279	(8.247)	-	(236)	2.150	119	(415)	16.650
Preference share	1.500	-	-	-	-	-	-	1.500
Debiti verso altri finanziatori	1.241	(348)	-	121	101	62	-	1.177
Totale indebitamento finanziario	59.212	(9.537)	(73)	(115)	5.497	1.270	(415)	55.839

Rispetto al 31 dicembre 2009 il valore nozionale dell'indebitamento a lungo termine, al 31 dicembre 2010, registra una diminuzione di 3.373 milioni di euro, quale saldo di 9.537 milioni di euro riferiti a rimborsi, di 5.497 milioni di euro relativi a nuovi finanziamenti, di 115 milioni di euro correlati alla variazione dell'area di consolidamento, di 73 milioni di euro dovuti alla movimentazione delle obbligazioni proprie detenute in portafoglio, di 1.270 milioni di euro dovuti a differenze negative di cambio, nonché di

415 milioni di euro riferiti alla riclassifica alle passività possedute per la vendita.

I principali rimborsi effettuati nel corso dell'anno sono relativi a prestiti obbligazionari per un importo di 942 milioni di euro, a finanziamenti bancari per 8.247 milioni di euro, nonché a debiti verso altri finanziatori per 348 milioni di euro.

Nello specifico, tra le principali obbligazioni giunte in scadenza nel corso del 2010 si segnalano:

- > 648 milioni di euro relativi a prestiti obbligazionari emessi dal Gruppo Endesa, rimborsati nel 2010;
- > 225 milioni di euro relativi a prestiti obbligazionari emessi da Enel Investment Holding BV.

I rimborsi dei principali finanziamenti bancari effettuati nell'esercizio sono i seguenti:

- > 3.000 milioni di euro relativi a rimborsi volontari a seguito dell'emissione dei prestiti obbligazionari rivolti ai piccoli risparmiatori in capo a Enel SpA, di cui:
 - 1.484 milioni di euro relativi alla *tranche* in scadenza nel 2012;
 - 1.042 milioni di euro relativi alla *tranche* in scadenza nel 2014;
 - 474 milioni di euro relativi alla *tranche* in scadenza nel 2016;
- > 2.000 milioni di euro relativi a una linea di credito sindacata negoziata da Endesa nel 2009 e in scadenza nel 2011, rimborsata anticipatamente;
- > 500 milioni di euro relativi alla linea di credito *revolving* da 5 miliardi di euro a cinque anni, stipulata nel mese di novembre 2005 ed estinta anticipatamente ad aprile 2010;
- > 1.913 milioni di euro relativi al rimborso anticipato della linea di credito *revolving* di Endesa;
- > 834 milioni di euro relativi ad altri finanziamenti bancari in capo alle società del Gruppo, giunti in scadenza nel corso del 2010.

Tra i principali contratti di finanziamento finalizzati nel corso del 2010, si elencano i principali:

- > in data 26 marzo 2010 OGK-5 ha siglato un contratto di finanziamento con la Banca Europea degli Investimenti dell'importo di 250 milioni di euro caratterizzato da una scadenza di 15 anni;
- > in data 19 aprile 2010 Enel SpA ha firmato una linea di credito rotativa dell'importo di 10 miliardi di euro caratterizzata da una durata di cinque anni, che sostituisce, in parte, la linea di credito *revolving* da 5 miliardi di euro, la cui disponibilità sarebbe scaduta nel mese di novembre 2010. Tale nuova linea di credito, che può essere utilizzata da Enel SpA e/o da Enel Finance International SA (con garanzia di Enel SpA), intende dotare la tesoreria del Gruppo di uno strumento caratterizzato da elevata flessibilità, fruibile per la gestione del capitale circolante;
- > in data 3 giugno 2010 Enel Finance International ha rinnovato il programma di *commercial paper*, garantito

da Enel SpA, elevando l'importo da 4 miliardi di euro a 6 miliardi di euro;

- > in data 9 dicembre 2010 Enel Green Power SpA ha siglato un contratto di finanziamento con la Banca Europea degli Investimenti dell'importo di 440 milioni di euro, caratterizzato da una scadenza finale nel 2030.
- > nel mese di dicembre del 2010 Endesa ha siglato linee di credito *revolving* bilaterali per un ammontare totale di 1.075 milioni di euro con scadenza nel 2016.

Si segnala, inoltre, che la riclassifica alle passività detenute per la vendita accoglie prevalentemente la consistenza dell'indebitamento a lungo termine di Enel Maritza East 3 ed Enel Unión Fenosa Renovables per un controvalore complessivo di 415 milioni di euro.

Tra le principali operazioni di finanziamento effettuate nel corso del 2010, si segnalano le seguenti:

- > l'emissione, in data 26 febbraio 2010, da parte di Enel SpA di un prestito obbligazionario paneuropeo *multi-tranche* destinato ai risparmiatori *retail*, per un controvalore complessivo di 3.000 milioni di euro, le cui caratteristiche sono le seguenti:
 - 2.000 milioni di euro a tasso fisso 3,5% con scadenza 26 febbraio 2016;
 - 1.000 milioni di euro a tasso variabile con scadenza 26 febbraio 2016.
- > l'emissione di prestiti obbligazionari locali del Gruppo Enersis per un valore complessivo di 125 milioni di euro;
- > il maggiore utilizzo da parte di Endesa di linee di credito *revolving committed* per complessivi 1.551 milioni di euro;
- > il tiraggio da parte di Enel Green Power di un finanziamento agevolato, riconosciuto da Simest, alla scopo di finanziare il progetto Palo Viejo in Guatemala per un controvalore di 44 milioni di euro;
- > il tiraggio da parte di OGK-5 di finanziamenti bancari erogati da organismi comunitari per 64 milioni di euro;
- > il tiraggio da parte di Enel Green Power di un finanziamento dalla Banca Europea degli Investimenti dell'importo di 300 milioni di euro.

Nella seguente tabella è riportato il confronto, per ogni categoria di indebitamento a lungo termine, tra il valore contabile e il *fair value*, comprensivo della quota in scadenza nei prossimi 12 mesi. Per gli strumenti di debito quotati il *fair value* è determinato utilizzando le quotazioni ufficiali. Per gli strumenti di debito non quotati il *fair*

value 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, ivi inclusi gli *spread* creditizi di Enel SpA.

Milioni di euro	Saldo	<i>Fair value</i>	Saldo	<i>Fair value</i>
	contabile		contabile	
	al 31.12.2010		al 31.12.2009	
Obbligazioni:				
- a tasso fisso	27.650	29.291	25.273	26.712
- a tasso variabile	8.605	8.789	7.712	8.012
Totale	36.255	38.080	32.985	34.724
Finanziamenti bancari:				
- a tasso fisso	735	728	441	480
- a tasso variabile	15.798	15.968	22.629	23.395
Totale	16.533	16.696	23.070	23.875
Preference share:				
- a tasso variabile	1.474	1.500	1.463	1.388
Totale	1.474	1.500	1.463	1.388
Debiti verso altri finanziatori:				
- a tasso fisso	773	792	627	609
- a tasso variabile	404	405	614	640
Totale	1.177	1.197	1.241	1.249
TOTALE	55.439	57.473	58.759	61.236

Nelle successive tabelle sono indicate le variazioni intervenute nell'esercizio nei finanziamenti a lungo termine distinguendo tra quote con scadenza superiore a 12 mesi e quote correnti.

Finanziamenti a lungo termine (escluse le quote correnti)

Milioni di euro	Saldo contabile		
	al 31.12.2010	al 31.12.2009	2010-2009
Obbligazioni:			
- a tasso fisso	26.459	24.689	1.770
- a tasso variabile	7.942	7.200	742
Totale	34.401	31.889	2.512
Finanziamenti bancari:			
- a tasso fisso	702	375	327
- a tasso variabile	14.882	21.257	(6.375)
Totale	15.584	21.632	(6.048)
Preference share:			
- a tasso fisso	-	-	-
- a tasso variabile	1.474	1.463	11
Totale	1.474	1.463	11
Debiti verso altri finanziatori:			
- a tasso fisso	699	401	298
- a tasso variabile	282	465	(183)
Totale	981	866	115
TOTALE	52.440	55.850	(3.410)

Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine

Milioni di euro	Saldo contabile		
	al 31.12.2010	al 31.12.2009	2010-2009
Obbligazioni:			
- a tasso fisso	1.191	584	607
- a tasso variabile	663	512	151
Totale	1.854	1.096	758
Finanziamenti bancari:			
- a tasso fisso	33	66	(33)
- a tasso variabile	916	1.372	(456)
Totale	949	1.438	(489)
Debiti verso altri finanziatori:			
- a tasso fisso	74	226	(152)
- a tasso variabile	122	149	(27)
Totale	196	375	(179)
TOTALE	2.999	2.909	90

Al 31 dicembre 2010 il 39% (51% al 31 dicembre 2009) 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 2010 risulta pari al 14% (26% al 31 dicembre 2009). 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 7% (20% al 31 dicembre 2009).

I principali debiti finanziari a lungo termine del Gruppo contengono impegni (*covenant*) in capo alle società debentrici (Enel, Endesa e le altre società del Gruppo) e in alcuni casi in capo a Enel nella sua qualità di garante, tipici della prassi internazionale. I principali *covenant* sull'indebitamento di Enel fanno riferimento alle emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito del programma di *Global Medium Term Notes*, ai finanziamenti erogati sia dalla BEI sia dalla Cassa Depositi e Prestiti, al *Credit Agreement* 2007, al *Credit Agreement* 2009, alla linea di credito *revolving* da 10 miliardi di euro, sottoscritta nel mese di aprile 2010. Contestualmente è stata estinta la linea di credito *revolving* di 5 miliardi di euro. Nessuno di tali *covenant* risulta a oggi disatteso.

Gli impegni relativi alle emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito del programma di *Global Medium Term Notes* possono essere riassunti come segue:

- > clausole "*negative pledge*", in base alle quali l'emittente non può creare o mantenere in essere (se non per effetto di disposizione di legge) ipoteche, pegni o altri vincoli su tutti o parte dei propri beni, per garantire qualsiasi prestito obbligazionario quotato o che si preveda venga quotato, a meno che le stesse garanzie non siano estese pariteticamente o *pro quota* alle obbligazioni in oggetto;
- > clausole "*pari passu*", in base alle quali i titoli costituiscono diretto, incondizionato e non garantito obbligo dell'emittente, e sono senza preferenza tra loro e almeno allo stesso livello di "*seniority*" degli altri prestiti obbligazionari presenti e futuri dell'emittente;
- > fattispecie di "*event of default*", in base alle quali, al verificarsi di alcuni determinati eventi (quali, per esempio, insolvenza, ovvero mancato pagamento di quote capitale o di interessi, messa in liquidazione dell'emittente ecc.), si configurerebbe un'ipotesi di inadempimento; in base alle clausole di "*cross default*", nel caso si verifici un evento di inadempimento su un qualsiasi indebitamento finanziario (superiore a determinati importi) emesso dall'emittente o dalle società controllate rilevanti (definite come società consolidate i cui ricavi lordi o il cui totale dell'attivo rappresentino non meno del 10% dei ricavi lordi consolidati o del totale dell'attivo consolidato), si verifica inadempimento anche sul prestito in oggetto che diviene immediatamente esigibile;
- > clausole di rimborso anticipato in caso di nuove imposizioni fiscali, in base alle quali è consentito il rimborso alla pari in qualsiasi momento in relazione a tutte le obbligazioni in circolazione.

I principali *covenant* previsti per i finanziamenti erogati a favore di alcune società del Gruppo Enel da parte della BEI possono essere riassunti come segue:

- > clausole “*negative pledge*”, in base alle quali Enel non costituirà o fornirà a terzi garanzie o privilegi aggiuntivi rispetto a quelli già disciplinati nei singoli contratti da parte della Società o delle società controllate del Gruppo Enel, a meno che una garanzia equivalente non sia estesa pariteticamente o *pro quota* ai finanziamenti in oggetto;
- > clausole che prevedono il mantenimento del rating del garante (sia esso Enel o banche di gradimento della BEI) al di sopra di determinati livelli; in caso di garanzia fornita da Enel, il patrimonio netto del Gruppo Enel non deve risultare inferiore a determinati livelli;
- > clausole di “*material change*”, in base alle quali, al verificarsi di un determinato evento (operazioni di fusione, scissione, cessione o conferimento ramo di azienda, modifica di struttura di controllo della società ecc.), si dovrebbe apportare un conseguente adeguamento al contratto, in mancanza del quale si configurerebbe un’ipotesi di rimborso anticipato immediato, senza pagamento di alcuna commissione;
- > obblighi di informativa periodica alla BEI;
- > obbligo di copertura assicurativa e di mantenimento della proprietà, del possesso e di utilizzo di opere, impianti e macchinari oggetto del finanziamento per tutta la durata del prestito;
- > clausola di “risoluzione del contratto”, in base alla quale, al verificarsi di un determinato evento (gravi inesattezze nella documentazione rilasciata in occasione del contratto, mancato pagamento alla scadenza, sospensione dei pagamenti, stato di insolvenza, amministrazione straordinaria, cessione dei beni ai creditori, scioglimento, liquidazione, cessione totale o parziale dell’attività, dichiarazione di fallimento o concordato preventivo o amministrazione controllata, notevole diminuzione del patrimonio ecc.), si configurerebbe l’ipotesi di esigibilità del prestito immediata.

Nel corso del 2009 è stato sottoscritto un contratto di finanziamento tra Cassa Depositi e Prestiti SpA, in qualità di mutuante, ed Enel Distribuzione SpA, in qualità di mutuatario. I principali *covenant* contenuti in tale contratto di finanziamento e nella garanzia rilasciata da Enel SpA a esso accessoria possono essere riassunti come segue:

- > clausola di risoluzione e di decadenza dal beneficio del termine, in base alla quale il verificarsi di determinati

eventi (quali, per esempio, mancato pagamento di quote capitale o di interessi, ovvero mancato adempimento delle obbligazioni previste dal contratto, ovvero il verificarsi di un effetto sostanzialmente pregiudizievole ecc.) configura la facoltà per Cassa Depositi e Prestiti di risolvere il contratto;

- > clausola in cui non è consentito il rilascio da parte di Enel o delle proprie società controllate rilevanti (definite ai sensi del contratto e della garanzia come le società controllate ai sensi dell’art. 2359 del codice civile e/o consolidate e il cui fatturato o il cui totale attivo lordo sia pari o superiore al 10% del fatturato o del totale attivo lordo consolidato) di privilegi, garanzie, vincoli ecc. aggiuntivi a eccezione di quelli espressamente consentiti, a meno che non vi sia stato un preventivo consenso da parte Cassa Depositi e Prestiti;
- > clausole che prevedono da parte di Enel un obbligo a informare Cassa Depositi e Prestiti sia periodicamente sia al verificarsi di determinati eventi (quali, per esempio, la variazione del *credit rating* di Enel, ovvero nel caso in cui si sia verificato un evento di inadempimento per una somma superiore a un determinato importo, in relazione a qualsiasi indebitamento finanziario contratto da Enel e/o Enel Distribuzione e/o da qualsiasi loro società controllata rilevante ecc.). La violazione di tale obbligo conferisce a Cassa Depositi e Prestiti la facoltà di avvalersi della decadenza dal beneficio del termine;
- > clausola che prevede al termine di ogni periodo di misurazione (semestrale), che l’indebitamento finanziario netto consolidato di Enel non debba eccedere 6 volte l’EBITDA consolidato su base annua. Lo stesso contratto prevede che a partire dal 1° gennaio 2013 l’indebitamento finanziario netto consolidato di Enel non dovrà superare 4,5 volte il valore dell’EBITDA consolidato su base annua.

Nel corso del 2010 è stata sottoscritta una linea di credito *revolving* da 10 miliardi di euro tra Enel SpA, Enel Finance International NV (precedentemente Enel Finance International SA), in qualità di *borrower* e un *pool* di banche, in qualità di *lenders*.

I principali *covenant* previsti per il *Credit Agreement* 2007, per il *Credit Agreement* 2009 e per la linea di credito *revolving* da 10 miliardi di euro, sostanzialmente simili, possono essere riassunti come segue:

- > clausole “*negative pledge*”, in base alle quali il *borrower* (e le sue controllate rilevanti) non può creare o mantenere in essere (con eccezione delle garanzie permesse)

- ipoteche, pegni o altri vincoli su tutti o parte dei propri beni, per garantire qualsiasi indebitamento finanziario presente e futuro;
- > clausole "pari passu", in base alle quali gli impegni di pagamento costituiscono diretto, incondizionato e non garantito obbligo del debitore, e sono senza preferenza tra loro e almeno allo stesso livello di "seniority" degli altri finanziamenti presenti e futuri;
 - > clausola di "change of control" (che scatta nel caso in cui (i) Enel divenga controllata da uno o più soggetti diversi dallo Stato italiano ovvero (ii) Enel o alcune delle società da essa controllate conferiscano una rilevante porzione delle attività del Gruppo a soggetti a esso esterni tale che l'affidabilità sotto il profilo finanziario del Gruppo risulti significativamente compromessa. Il verificarsi di una delle due suddette ipotesi può dare luogo (a) alla rinegoziazione dei termini e delle condizioni del finanziamento o (b) al rimborso anticipato obbligatorio del finanziamento da parte del borrower;
 - > fattispecie di "event of default", in base alle quali, al verificarsi di alcuni determinati eventi (quali, per esempio, mancato pagamento, mancato rispetto del contratto, falsa dichiarazione, insolvenza o dichiarazione di insolvenza del borrower o di alcune delle controllate rilevanti, cessazione dell'attività, intervento del Governo e/o nazionalizzazione, processo o procedimento amministrativo con potenziale effetto negativo, attività illegali, nazionalizzazione ed espropriazione governativa o acquisto coatto del borrower o di una sua controllata rilevante), si configurerebbe un'ipotesi di inadempimento. Tale inadempimento, se non sanato in un determinato periodo di tempo, comporta in virtù della clausola di "acceleration" l'obbligo del rimborso anticipato del finanziamento che diviene immediatamente esigibile;
 - > in base alle clausole di "cross default", nel caso si verifici un evento di inadempimento su un qualsiasi indebitamento finanziario (superiore a determinati importi) emesso dall'emittente o dalle società controllate rilevanti (definite come società consolidate i cui ricavi lordi o il cui totale dell'attivo rappresentino non meno di una precisa percentuale, pari al 10% dei ricavi lordi consolidati o del totale dell'attivo consolidato), si verifica inadempimento anche sul prestito in oggetto che diviene immediatamente esigibile;
 - > obblighi di informativa periodica.
- Nel *Credit Agreement* 2007 e nel *Credit Agreement* 2009 sono inoltre presenti i seguenti *covenant*:
- > clausole di rimborso obbligatorio anticipato, in base

- alle quali, al verificarsi di determinati eventi rilevanti (quali, per esempio, emissione di strumenti sul mercato dei capitali, accensione di prestiti bancari, emissioni azionarie o *asset disposal*), l'emittente dovrà rimborsare anticipatamente i fondi così ottenuti per una quota pari a specifiche percentuali decrescenti determinate sulla base dell'utilizzo della linea;
- > clausola di "gearing", in base alla quale al termine di ogni periodo di misurazione (semestrale), l'indebitamento finanziario netto di Enel non deve eccedere 6 volte l'EBITDA consolidato su base annua;
 - > clausola di "subsidiary financial indebtedness", in base alla quale l'importo aggregato netto dell'indebitamento finanziario delle *subsidiary* controllate da Enel (a eccezione dell'indebitamento finanziario delle *permitted subsidiary*) non deve eccedere il 20% del totale dell'attivo lordo consolidato.

Ai sensi del solo *Credit Agreement* 2009, a partire dal 2012, al termine di ogni periodo di misurazione (semestrale): (i) la clausola di "gearing" prevede che l'indebitamento finanziario netto di Enel non dovrà superare 4,5 volte il valore dell'EBITDA consolidato su base annua; e (ii) il rapporto tra il valore dell'EBITDA consolidato su base annua e l'interesse netto consolidato passivo non dovrà essere inferiore a 4.

Gli impegni relativi alle emissioni obbligazionarie effettuate da Endesa Capital SA nell'ambito del programma di *Global Medium Term Notes* possono essere sintetizzati nel seguente modo:

- > clausole di "cross default", in base alle quali si verifichebbe un'accelerazione nel rimborso del debito nel caso in cui si verifici un inadempimento (superiore a determinati importi) su un qualsiasi indebitamento finanziario, in capo a Endesa SA e/o Endesa Capital SA, quotato o passibile di quotazione in mercati regolamentati;
- > clausole "negative pledge", in base alle quali l'emittente non può concedere ipoteche, pegni o altri vincoli su tutti o parte dei propri beni, per garantire qualsiasi indebitamento finanziario quotato o passibile di quotazione in mercati regolamentati, a meno che le stesse garanzie non siano estese pariteticamente o *pro quota* alle obbligazioni in oggetto;
- > clausole "pari passu", in base alle quali i titoli e le garanzie sono almeno allo stesso livello di "seniority" di tutti gli altri titoli non garantiti e non subordinati presenti e futuri emessi da Endesa Capital o Endesa SA.

Si ricorda infine che nessun finanziamento acceso da Endesa, International Endesa BV ed Endesa Capital contiene clausole di *cross-default* riguardanti il debito delle società controllate in America Latina.

Gli impegni relativi ai *project finance* concessi alle società controllate relative alle energie rinnovabili e ad altre controllate latinoamericane contengono i *covenant* tipici della prassi internazionale. I principali impegni sono costituiti da clausole che prevedono che tutti gli *asset* assegnati ai progetti siano impegnati in favore dei creditori.

Una residua parte dell'indebitamento di Enersis e di Endesa Chile (entrambe società controllate indirettamente da Endesa) è soggetta a clausole di *cross-default*, in base alle quali nel caso si verifichi un evento di inadempimento (mancato pagamento o mancato rispetto di determinati obblighi) su un qualsiasi indebitamento finanziario di una

società controllata da Enersis o Endesa Chile, si verifica inadempimento anche sul prestito in oggetto che diviene immediatamente esigibile.

Inoltre, molti di questi accordi contengono anche clausole di *cross-acceleration* al verificarsi di determinati eventi, talune azioni governative, atti di insolvenza ed espropri giudiziari di beni. In aggiunta a quanto sopra indicato, si segnala che il finanziamento relativo al 4 maggio 2009 prevede una clausola di *change of control* che si attiva nel caso in cui la partecipazione posseduta da Enel in Endesa scenda al di sotto del 51% del capitale sociale di Endesa.

Nel seguito viene riportata la posizione finanziaria netta, rispettivamente al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2009, in linea con le disposizioni CONSOB del 28 luglio 2006, riconciliata con l'indebitamento finanziario netto.

Milioni di euro

	al 31.12.2010	al 31.12.2009 <i>restated</i>	2010-2009
Denaro e valori in cassa	6	6	-
Depositi bancari e postali	5.158	4.164	994
Titoli	95	97	(2)
Liquidità	5.259	4.267	992
Crediti finanziari a breve termine	1.289	2.049	(760)
Crediti finanziari per operazioni di <i>factoring</i>	319	304	15
Quota corrente crediti finanziari a lungo termine	9.290	767	8.523
Crediti finanziari correnti	10.898	3.120	7.778
Debiti verso banche	(231)	(927)	696
<i>Commercial paper</i>	(7.405)	(6.573)	(832)
Quota corrente di finanziamenti bancari	(949)	(1.438)	489
Utilizzi di linee di credito <i>revolving</i>	(50)	(20)	(30)
Quota corrente debiti per obbligazioni emesse	(1.854)	(1.096)	(758)
Quota corrente debiti verso altri finanziatori	(196)	(375)	179
Altri debiti finanziari correnti	(523)	(22)	(501)
Totale debiti finanziari correnti	(11.208)	(10.451)	(757)
Posizione finanziaria corrente netta	4.949	(3.064)	8.013
Debiti verso banche e istituti finanziari	(15.584)	(21.632)	6.048
Obbligazioni	(34.401)	(31.889)	(2.512)
<i>Preference share</i>	(1.474)	(1.463)	(11)
Debiti verso altri finanziatori	(981)	(866)	(115)
Posizione finanziaria non corrente	(52.440)	(55.850)	3.410
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA come da Comunicazione CONSOB	(47.491)	(58.914)	11.423
Crediti finanziari non correnti e titoli a lungo termine	2.567	8.044	(5.477)
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(44.924)	(50.870)	5.946

30. TFR e altri benefici ai dipendenti - Euro 3.069 milioni

Il Gruppo riconosce ai dipendenti varie forme di benefici individuati nelle prestazioni connesse a "trattamento di fine rapporto" di lavoro, mensilità aggiuntive per raggiunti limiti di età o per maturazione del diritto alla pensione di anzianità, premi di fedeltà per il raggiungimento di determinati requisiti di anzianità in azienda, previdenza e assistenza sanitaria integrativa, sconti sul prezzo di fornitura dell'energia elettrica consumata a uso domestico e altre prestazioni simili.

La voce "Benefici pensionistici" accoglie, per quanto riguarda l'Italia, la stima degli accantonamenti destinati a coprire i benefici relativi al trattamento di previdenza integrativa dei dirigenti in quiescenza, mentre per quanto

riguarda le società estere tale voce si riferisce ai benefici dovuti successivamente alla conclusione del rapporto di lavoro.

La voce "Altri benefici" accoglie le passività relative a programmi a benefici definiti non incluse nella voce precedente.

Nel seguito si evidenziano la variazione intervenuta nell'esercizio delle passività attuariali e del *fair value* delle attività asservite ai piani dei benefici, nonché la riconciliazione di tali passività attuariali, al netto delle relative attività, con le passività rilevate in bilancio, rispettivamente, al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2009.

Milioni di euro	Benefici pensionistici		Altri benefici	
	2010	2009	2010	2009
Variazioni nella passività attuariale:				
Passività attuariale a inizio esercizio	2.938	2.087	2.081	1.622
Costo normale	31	22	31	20
Oneri finanziari	160	143	88	85
Erogazioni	(217)	(216)	(117)	(110)
Altri movimenti	(19)	(21)	(8)	24
Variazione area di consolidamento	-	453	-	197
(Utili)/Perdite attuariali	193	351	8	235
(Utili)/Perdite su cambi	93	119	11	8
Passività classificate per la vendita	(4)	-	-	-
Passività attuariale a fine esercizio	3.175	2.938	2.094	2.081
Variazioni delle attività a servizio dei piani:				
<i>Fair value</i> delle attività all'inizio dell'esercizio	1.442	694	-	-
Variazione area di consolidamento	-	355	-	-
Rendimento atteso delle attività a servizio del piano	104	69	-	-
Utili/(Perdite) attuariali	4	254	-	-
Contributi versati dalla società	155	103	-	-
Altri movimenti	22	4	-	-
(Utili)/Perdite su cambi	65	97	-	-
Benefici liquidati	(217)	(134)	-	-
<i>Fair value</i> a fine esercizio	1.575	1.442	-	-
Riconciliazione del valore contabile:				
Passività attuariale netta	1.600	1.496	2.094	2.081
Perdite/(Utili) netti non riconosciuti	368	208	257	259
Passività riconosciuta nel bilancio	1.232	1.288	1.837	1.822

La variazione di perimetro di consolidamento riportata nel 2009 si riferisce essenzialmente all'acquisizione dell'ulteriore quota partecipativa del 25,01% di Endesa.

Si evidenzia inoltre che, con riferimento ai dipendenti Endesa in Spagna inclusi nell'accordo quadro del 25 ottobre 2000, essi partecipano a un piano pensionistico dedicato

a contribuzione definita e a un piano a benefici definiti per quanto riguarda i casi di invalidità e di morte di dipendenti in servizio, per la copertura dei quali sono operanti idonee polizze assicurative. Inoltre, vi sono alcuni obblighi a beneficio dei lavoratori durante il loro pensionamento, connessi principalmente alle forniture di energia elettrica.

Al di fuori della Spagna, soprattutto in Brasile, sono in vigore infine piani pensionistici a benefici definiti.

Le passività riconosciute in bilancio a fine esercizio sono esposte al netto del *fair value* delle attività, interamente riferibili a Endesa, al servizio dei piani (ove quest'ultimo non sia superiore a quello delle relative passività), pari al 31 dicembre 2010 a 1.575 milioni di euro, e delle perdite attuariali nette non riconosciute, pari a 625 milioni di euro.

Con riguardo alle attività a servizio del piano, pari al 31 dicembre 2010 a 1.687 milioni di euro (di cui 1.575 milioni di euro a rettifica della passività per benefici pensionistici e 112 milioni di euro iscritti tra le attività finanziarie non correnti), il valore di mercato di tali attività si riferisce a beni che si trovano in Spagna per il 65% (70% al 31 dicembre 2009) e in Brasile per il 35% (30% al 31 dicembre 2009).

Tali attività sono composte come segue in termini percentuali.

% di composizione	2010	2009
Azioni	25	27
Titoli a reddito fisso	69	68
Investimenti immobiliari e altro	6	5
Totale	100	100

Tali attività includono al 31 dicembre 2010 azioni od obbligazioni emesse da società del Gruppo Endesa per 10 milioni di euro (18 milioni di euro al 31 dicembre 2009). Il rendimento atteso delle attività è stato stimato tenendo conto delle previsioni sull'andamento dei principali mercati azionari e finanziari a reddito fisso, e supponendo per le categorie di attivi una ponderazione simile a quella dell'anno precedente. Il rendimento reale per l'anno 2010 è stato dello 0,4% in Spagna e del -1,9% in altri Paesi (12,4% in Spagna e 18,3% negli altri Paesi nel 2009).

Nella seguente tabella è evidenziato l'impatto a Conto economico dei benefici ai dipendenti.

Milioni di euro	Benefici pensionistici		Altri benefici	
	2010	2009	2010	2009
Costo normale	31	22	31	20
Oneri finanziari	160	143	88	85
Rendimento atteso delle attività al servizio dei piani	(104)	(69)	-	-
Ammortamento (utili)/perdite attuariali	19	9	19	20
(Utili)/Perdite da riduzione e/o estinzione dei piani	(11)	-	(7)	(19)
Effetto per applicazione IFRIC 14	11	11	-	-
Totale	106	116	131	106

I costi per benefici ai dipendenti rilevati nel 2010 sono pari a 237 milioni di euro (222 milioni di euro nel 2009), di cui 144 milioni di euro per oneri netti di attualizzazione rilevati tra gli oneri finanziari (159 milioni di euro nel

2009) e 93 milioni di euro rilevati tra i costi del personale. Le principali assunzioni utilizzate nella stima attuariale delle passività per benefici ai dipendenti e delle attività al servizio dei piani sono evidenziate nella seguente tabella.

	Italia		Estero	
	2010	2009	2010	2009
Tasso di attualizzazione	4,3%	3,37%-10,5%	4,3%	3,53%-13,94%
Tasso di incremento delle retribuzioni	2,0%-4,0%	2,3%-7,5%	2,5%-3,5%	3,0%-8,8%
Tasso di incremento costo spese sanitarie	3,0%	3,5%-10,5%	3,0%	3,0%-6,5%
Tasso di rendimento atteso delle attività al servizio del piano	-	2,94%-12,09%	-	3,87%-13,41%

Al 31 dicembre 2010, se i tassi tendenziali dei costi per assistenza sanitaria a tale data fossero stati di 1 punto base più alti, a parità di ogni altra variabile, la passività per assistenza sanitaria sarebbe stata più alta di 17 milioni di euro con un impatto negativo complessivo a Conto economico, in termini di costo e oneri finanziari, per 1 milione di euro. Al 31

dicembre 2010, se i tassi tendenziali dei costi per assistenza sanitaria a tale data fossero stati di 1 punto base più bassi, a parità di ogni altra variabile, la passività per assistenza sanitaria sarebbe stata più bassa di 14 milioni di euro con impatto positivo a Conto economico, in termini di costo normale e oneri finanziari, per 1 milione di euro.

31. Fondi rischi e oneri - Euro 9.026 milioni

Milioni di euro		Accanton.	Rilasci	Utilizzi e altri movimenti	Riclassifica a "Passività possedute per la vendita"		
	al 31.12.2009 <i>restated</i>						al 31.12.2010
							di cui a breve termine
Fondo contenzioso, rischi e oneri diversi:							
- decommissioning nucleare	3.054	136	(120)	(50)	-	3.020	185
- smantellamento e ripristino impianti	529	17	-	(50)	(30)	466	5
- contenzioso legale	781	175	(30)	(30)	-	896	104
- oneri emissioni CO ₂	42	-	(5)	(25)	-	12	12
- oneri su imposte e tasse	543	222	(96)	54	-	723	119
- altri	1.514	424	-	(176)	(73)	1.689	523
Totale	6.463	974	(251)	(277)	(103)	6.806	948
Fondo oneri per incentivi all'esodo	2.383	374	(6)	(524)	(7)	2.220	693
TOTALE	8.846	1.348	(257)	(801)	(110)	9.026	1.641

Fondo per *decommissioning* nucleare

Il fondo per "*decommissioning* nucleare" si riferisce:

- > per 2.618 milioni di euro (2.728 milioni di euro al 31 dicembre 2009) agli impianti V1 e V2 a Jasklovske Bohunice ed EMO 1 e 2 a Mochovce, e include il fondo per smaltimento scorie nucleari per 196 milioni di euro (261 milioni di euro al 31 dicembre 2009), il fondo per smaltimento combustibile nucleare esausto per 1.571 milioni di euro (1.604 milioni di euro al 31 dicembre 2009) e il fondo smantellamento impianti nucleari per 851 milioni di euro (863 milioni di euro al 31 dicembre 2009); i tempi stimati per l'esborso finanziario degli oneri tengono conto delle attuali conoscenze applicabili in tema di regolamentazione ambientale, dei tempi operativi utilizzati per la stima degli oneri, nonché della criticità connessa all'arco temporale molto lungo in cui tali costi si potrebbero manifestare. L'attualizzazione degli oneri inclusi nei fondi è stata effettuata utilizzando tassi compresi in un intervallo tra il 4,15% e il 4,55%;
- > per 402 milioni di euro (326 milioni di euro al 31 dicembre 2009) agli oneri che verranno sostenuti al momento della dismissione degli impianti nucleari da parte di Enresa, società pubblica spagnola incaricata di tale attività in forza del regio decreto n. 1349/03 e della legge n. 24/05. La quantificazione degli oneri si basa su quanto riportato nel contratto tipo tra Enresa e le società

elettriche, approvato dal Ministero dell'Economia nel settembre del 2001, che regola l'iter di smantellamento e chiusura degli impianti di generazione nucleari. L'orizzonte temporale coperto corrisponde al periodo compreso (tre anni) tra l'interruzione della produzione e il passaggio a Enresa della gestione dell'impianto (c.d. "*post-operational costs*").

Fondo smantellamento e ripristino impianti

Il fondo "smantellamento e ripristino impianti" accoglie il valore attuale del costo stimato per lo smantellamento e la rimozione degli impianti non nucleari in presenza di obbligazioni legali o implicite.

Fondo contenzioso legale

Il fondo "contenzioso legale" è destinato a coprire le passività che potrebbero derivare da vertenze giudiziali e da altro contenzioso. Esso include la stima dell'onere a fronte dei contenziosi sorti nell'esercizio, oltre che l'aggiornamento delle stime sulle posizioni sorte negli esercizi precedenti, in base alle indicazioni dei legali interni ed esterni.

Altri fondi rischi e oneri futuri

Gli "altri" fondi si riferiscono a rischi e oneri di varia natura, connessi principalmente a controversie di carattere regolatorio, a contenziosi con enti locali per tributi e canoni di varia natura.

Fondo oneri per incentivo all'esodo

Il "Fondo oneri per incentivi all'esodo" accoglie la stima degli oneri connessi alle offerte per risoluzioni consensuali anticipate del rapporto di lavoro derivanti da esigenze organizzative.

32. Passività finanziarie non correnti - Euro 2.591 milioni

Al 31 dicembre 2010 la voce accoglie per 2.591 milioni di euro (2.964 milioni di euro al 31 dicembre 2009) la valutazione a *fair value* dei contratti derivati di *cash flow hedge* e *fair value hedge*.

Nella tabella che segue sono riportati il valore nozionale e il *fair value* dei contratti derivati di *cash flow hedge*, *fair value hedge* e di *trading*.

Milioni di euro	Nozionale		Fair value		2010-2009
	al 31.12.2010	al 31.12.2009	al 31.12.2010	al 31.12.2009	
Derivati cash flow hedge:					
- tassi	10.704	11.504	566	629	(63)
- cambi	6.806	10.046	1.557	1.772	(215)
- commodity	171	41	5	2	3
Totale	17.681	21.591	2.128	2.403	(275)
Derivati fair value hedge:					
- cambi	215	500	19	52	(33)
Totale	215	500	19	52	(33)
Derivati di trading:					
- tassi	3.439	2.856	157	164	(7)
- cambi	88	150	4	4	-
- commodity	452	442	283	341	(58)
Totale	3.979	3.448	444	509	(65)
TOTALE	21.875	25.539	2.591	2.964	(373)

Il valore nozionale dei contratti derivati classificati tra le passività finanziarie non correnti, relativi a *cash flow hedge*, risulta al 31 dicembre 2010 pari a 17.681 milioni di euro e il corrispondente *fair value* è pari a 2.128 milioni di euro.

I contratti derivati di *cash flow hedge* su tasso di interesse in essere al 31 dicembre 2010 riguardano essenzialmente la copertura del rischio di tasso di interesse su alcuni finanziamenti a lungo termine a tasso variabile. La diminuzione del nozionale e del *fair value* negativo dei derivati di *cash flow hedge* su tassi di interesse è dovuta principalmente a una riclassifica a "trading" di una parte dei contratti derivati di *cash flow hedge* stipulati a copertura del rischio tasso di interesse sull'indebitamento contratto da Enel SpA nel 2007, relativi alla linea sindacata di originari 35 miliardi e risultati in *overhedge* in seguito al rimborso volontario anticipato.

I derivati di *cash flow hedge* su tasso di cambio sono relativi essenzialmente alle operazioni di copertura (mediante *cross currency interest rate swap*) delle emissioni obbligazionarie in sterline e dollari statunitensi. Il *fair value* risente della variazione dell'euro nei confronti delle valute coperte. I derivati di *trading* si riferiscono principalmente a operazioni in derivati poste in essere con l'intento di copertura per le quali non si ravvisa l'opportunità di designazione quali operazioni di *cash flow hedge/fair value hedge* o per le quali non sono soddisfatti i requisiti formali richiesti dallo IAS 39.

I derivati su *commodity* si riferiscono sostanzialmente a:

- > contratti derivati stipulati da Endesa per un *fair value* di 2 milioni di euro classificato di *cash flow hedge* e per un *fair value* di 37 milioni di euro classificato di *trading*;
- > operazioni di copertura dell'oscillazione prezzo dell'energia mediante contratti bilaterali fisici per un *fair*

value di 3 milioni di euro classificato di *cash flow hedge*;
> derivati impliciti relativi a contratti di acquisto e vendita di energia in Slovacchia, che presentano un *fair value* di 246 milioni di euro.

Nella tabella che segue sono riepilogati i saldi del *fair value* dei derivati passivi, suddivisi in funzione del criterio di misurazione.

Milioni di euro		Livello 1	Livello 2	Livello 3
al 31.12.2010				
Derivati cash flow hedge				
- tassi	566	-	566	-
- cambi	1.557	-	1.557	-
- commodity	5		5	
Totale	2.128	-	2.128	-
Derivati fair value hedge				
- cambi	19	-	19	-
Totale	19	-	19	-
Derivati di trading				
- tassi	157	-	157	-
- cambi	4	-	4	-
- commodity	283	3	173	107
Totale	444	3	334	107
TOTALE	2.591	3	2.481	107

Il saldo contabile della voce di livello 3 è relativo al derivato implicito (identificato come derivato implicito C nella nota 5 del presente Bilancio consolidato) sul prezzo del gas contenuto in un contratto di acquisto di energia stipulato da Slovenské elektrárne in Slovacchia. In particolare, si evidenzia come la valutazione di tale contratto sia realizzata in due parti. Nella prima parte si determina il valore di mercato dell'energia acquistata, mentre nella seconda parte, tramite una simulazione Monte Carlo, si determina il valore del contratto. Il *fair value* del contratto è uguale alla differenza tra la media dei valori ottenuti dalla simulazione e il valore di mercato dell'energia acquistata.

Con riferimento a esso si fornisce di seguito il dettaglio della movimentazione dell'esercizio, che comprende anche la quota di passività corrente (vedi nota 36) pari al 31 dicembre 2010 a 51 milioni di euro.

Milioni di euro	Derivati impliciti di Slovenské elektrárne
Saldo di apertura al 1° gennaio 2010	168
(Utili)/Perdite a Conto economico	(10)
Saldo di chiusura al 31 dicembre 2010	158

Gli utili e le perdite totali rilevati a Conto economico nell'esercizio si riferiscono per 13 milioni di euro a un decremento del risultato operativo e per 3 milioni di euro a maggiori proventi finanziari netti.

33. Altre passività non correnti - Euro 1.244 milioni

Milioni di euro

	al 31.12.2010	al 31.12.2009 <i>restated</i>	2010-2009
Passività differite	994	1.080	(86)
Altre partite	250	179	71
Totale	1.244	1.259	(15)

La voce al 31 dicembre 2010 si riferisce essenzialmente ai ricavi per allacciamento della rete di energia elettrica e gas e ai contributi ricevuti a fronte di beni specifici.

Passività correnti

34. Finanziamenti a breve termine - Euro 8.209 milioni

Al 31 dicembre 2010 i finanziamenti a breve termine ammontano complessivamente a 8.209 milioni di euro, registrando un incremento di 667 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2009, e sono dettagliati nella tabella che segue.

Milioni di euro	al 31.12.2010		al 31.12.2009 <i>restated</i>		2010-2009	
	Valore contabile	<i>Fair value</i>	Valore contabile	<i>Fair value</i>	Valore contabile	<i>Fair value</i>
Debiti verso banche a breve termine	281	281	947	947	(666)	(666)
<i>Commercial paper</i>	7.405	7.405	6.573	6.573	832	832
<i>Cash collateral</i> e altri finanziamenti su derivati	343	343	-	-	343	343
Altri debiti finanziari a breve termine	180	180	22	22	158	158
Indebitamento finanziario a breve	8.209	8.209	7.542	7.542	667	667

I debiti rappresentati da *commercial paper* si riferiscono alle emissioni in essere a fine dicembre 2010 nell'ambito del programma di 6.000 milioni di euro lanciato nel novembre 2005 da Enel Finance International con la garanzia di Enel SpA e rinnovato nel mese di aprile 2010, nonché al programma di Endesa Latinoamérica per un importo di 3.000 milioni di euro, al programma di *Pagarés* di Endesa Capital per un importo di 2.000 milioni di euro e al programma di *Pagarés* in capo a Térmica Portuguesa per un importo di 23 milioni di euro (tenuto conto del consolidamento proporzionale).

Al 31 dicembre 2010 le emissioni relative ai suddetti programmi sono pari complessivamente a 7.405 milioni di euro, dei quali 5.322 milioni di euro in capo a Enel Finance

International, 2.002 milioni di euro in capo a Endesa Latinoamérica, 34 milioni di euro in capo a Endesa Capital, 26 milioni di euro in capo a Enersis e 21 milioni di euro in capo a Térmica Portuguesa.

Il valore nozionale delle *commercial paper*, pari a 7.420 milioni di euro, è denominato in euro (per 7.063 milioni di euro), in dollari statunitensi (per un controvalore pari a 274 milioni di euro), in yen (per un controvalore pari a 55 milioni di euro) e in franchi svizzeri (per un controvalore pari a 28 milioni di euro).

Le *commercial paper* emesse in divise diverse dall'euro sono interamente coperte dal rischio di cambio mediante operazioni di *currency swap*.

35. Debiti commerciali - Euro 12.373 milioni

La voce, pari a 12.373 milioni di euro, accoglie i debiti per forniture di energia, combustibili, materiali, apparecchi relativi ad appalti e prestazioni diverse.

36. Passività finanziarie correnti - Euro 1.672 milioni

Milioni di euro

	al 31.12.2010	al 31.12.2009 <i>restated</i>	2010-2009
Passività finanziarie differite	711	869	(158)
Contratti derivati	776	859	(83)
Altre partite	185	56	129
Totale	1.672	1.784	(112)

Nella tabella che segue sono riportati il valore nozionale e il *fair value* dei "Contratti derivati".

Milioni di euro	Nozionale		Fair value		2010-2009
	al 31.12.2010	al 31.12.2009	al 31.12.2010	al 31.12.2009	
Derivati cash flow hedge:					
- tassi	244	153	3	3	-
- cambi	1.972	1.316	45	50	(5)
- commodity	609	1.150	19	120	(101)
Totale	2.825	2.619	67	173	(106)
Derivati fair value hedge:					
- tassi	-	360	-	8	(8)
- cambi	36	-	2	-	2
Totale	36	360	2	8	(6)
Derivati net investment in a foreign operation:					
- cambi	-	319	-	9	(9)
Totale	-	319	-	9	(9)
Derivati di trading:					
- tassi	284	190	33	18	15
- cambi	2.804	1.055	124	30	94
- commodity	2.637	2.944	550	621	(71)
Totale	5.725	4.189	707	669	38
TOTALE	8.586	7.487	776	859	(83)

I derivati di *trading* su tasso di cambio si riferiscono essenzialmente a operazioni in derivati a copertura del rischio cambio connesso al prezzo delle *commodity* che, pur essendo state poste in essere con l'intento di copertura, non soddisfano i requisiti richiesti dai principi contabili per il trattamento in *hedge accounting*.

I derivati su *commodity* si riferiscono sostanzialmente a:

- > contratti derivati di *cash flow hedge* su carbone e su energia per un *fair value* complessivo di 19 milioni di euro;

- > contratti derivati su *commodity* relativi a combustibili per un *fair value* di 333 milioni di euro;
- > operazioni di *trading* su energia e altre *commodity* che presentano un *fair value* di 99 milioni di euro;
- > derivati impliciti relativi a contratti di acquisto e vendita di energia in Slovacchia, che presentano un *fair value* di 118 milioni di euro.