

Uso di stime

La redazione del bilancio, in applicazione degli IFRS-EU, richiede l'effettuazione di stime e assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa, nonché sulle attività e passività potenziali alla data di riferimento. Le stime e le relative ipotesi si basano sulle esperienze pregresse e su altri fattori considerati ragionevoli nella fattispecie e vengono adottate quando il valore contabile delle attività e delle passività non è facilmente desumibile da altre fonti. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire da tali stime. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi a Conto economico.

Si ritiene che alcuni principi contabili siano particolarmente significativi ai fini della comprensione del bilancio; a tal fine, di seguito, sono indicate le principali voci di bilancio interessate dall'uso delle predette stime contabili, nonché le principali assunzioni utilizzate dal *management* nel processo di valutazione delle predette voci di bilancio, nel rispetto dei sopra richiamati principi contabili internazionali. La criticità insita in tali stime è determinata, infatti, dal ricorso ad assunzioni e/o a giudizi professionali relativi a tematiche per loro natura incerte. Le modifiche delle condizioni alla base delle assunzioni e dei giudizi adottati potrebbero determinare un impatto sui risultati successivi.

Pensioni e altre prestazioni post-pensionamento

Una parte dei dipendenti della Società beneficia di piani pensionistici che offrono prestazioni previdenziali basate sulla storia retributiva e sui rispettivi anni di servizio.

Alcuni dipendenti beneficiano, inoltre, della copertura di altri piani di benefici post-pensionamento.

I calcoli delle spese e delle passività associate a tali piani sono basati su stime effettuate dai nostri consulenti attuariali, che utilizzano una combinazione di fattori statistico-attuariali, tra cui dati statistici relativi agli anni passati e previsioni dei costi futuri. Sono inoltre considerati come componenti di stima gli indici di mortalità e di recesso, le ipotesi relative all'evoluzione futura dei tassi di sconto, dei tassi di crescita delle retribuzioni, nonché l'analisi dell'andamento tendenziale dei costi dell'assistenza sanitaria.

Tali stime potranno differire sostanzialmente dai risultati effettivi, per effetto dell'evoluzione delle condizioni economiche e di mercato, di incrementi/riduzioni dei tassi di recesso e della durata di vita dei partecipanti, oltre che di variazioni dei costi effettivi dell'assistenza sanitaria.

Tali differenze potranno avere un impatto significativo sulla

quantificazione della spesa previdenziale e degli altri oneri a questa collegati.

Recuperabilità di attività non correnti

Il valore contabile delle attività non correnti e delle attività destinate alla dismissione viene sottoposto a verifica periodica e ogni qualvolta le circostanze o gli eventi ne richiedano una più frequente verifica.

Qualora si ritenga che il valore contabile di un gruppo di attività immobilizzate abbia subito una perdita di valore, lo stesso è svalutato fino a concorrenza del relativo valore recuperabile, stimato con riferimento al suo utilizzo e cessione futura, a seconda di quanto stabilito nei più recenti piani aziendali.

Si ritiene che le stime di tali valori recuperabili siano ragionevoli; tuttavia, possibili variazioni dei fattori di stima su cui si basa il calcolo dei predetti valori recuperabili potrebbero produrre valutazioni diverse. L'analisi di ciascuno dei gruppi di attività immobilizzate è unica e richiede alla direzione aziendale l'uso di stime e ipotesi considerate prudenti e ragionevoli in relazione alle specifiche circostanze.

Recupero futuro di imposte anticipate

Il bilancio comprende attività per imposte anticipate, connesse alla rilevazione di perdite fiscali utilizzabili in esercizi successivi e a componenti di reddito a deducibilità tributaria differita, per un importo il cui recupero negli esercizi futuri è ritenuto dagli Amministratori altamente probabile.

La recuperabilità delle suddette imposte anticipate è subordinata al conseguimento di utili imponibili futuri sufficientemente capienti per l'assorbimento delle predette perdite fiscali e per l'utilizzo dei benefici delle altre attività fiscali differite. La valutazione della predetta recuperabilità tiene conto della stima dei redditi imponibili futuri e si basa su pianificazioni fiscali prudenti; tuttavia, nel momento in cui si dovesse constatare che Enel SpA non sia in grado di recuperare negli esercizi futuri la totalità o una parte delle predette imposte anticipate rilevate, la conseguente rettifica verrà imputata al Conto economico dell'esercizio in cui si verifica tale circostanza.

Altro

Oltre alle voci elencate in precedenza, l'uso di stime ha riguardato la valutazione di strumenti finanziari e di operazioni di pagamento basate sulle azioni. Per tali voci, la stima e le assunzioni effettuate sono contenute nei rispettivi commenti ai principi contabili utilizzati.

2

Principi contabili e criteri di valutazione

Conversione delle poste in valuta

Le transazioni in valuta diversa dalla valuta funzionale sono rilevate al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta diversa dalla valuta funzionale sono successivamente adeguuate al tasso di cambio in essere alla data di chiusura dell'esercizio di riferimento. Le differenze cambio eventualmente emergenti sono riflesse nel Conto economico.

Le attività e passività non monetarie denominate in valuta e iscritte al costo storico sono convertite utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data di iniziale rilevazione dell'operazione. Le attività e passività non monetarie denominate in valuta e iscritte al *fair value* sono convertite utilizzando il tasso di cambio alla data di determinazione di tale valore.

Parti correlate

Per parti correlate si intendono quelle società che condividono con Enel SpA il medesimo soggetto controllante e le società che direttamente o indirettamente, attraverso uno o più intermediari, controllano, sono controllate, oppure sono soggette a controllo congiunto da parte di Enel SpA e nelle quali la medesima detiene una partecipazione tale da poter esercitare un'influenza notevole. Nella definizione di parti correlate rientrano i fondi pensione, i Sindaci di Enel SpA, i dirigenti con responsabilità strategiche, e i loro stretti familiari, di Enel SpA e delle società da questa direttamente e/o indirettamente controllate, soggette a controllo congiunto e nelle quali Enel SpA esercita un'influenza notevole. I dirigenti con responsabilità strategiche sono coloro che hanno il potere e la responsabilità, diretta o indiretta, della pianificazione, della direzione, del controllo delle attività della Società e comprendono i relativi Amministratori.

Partecipazioni in società controllate, collegate e a controllo congiunto

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

Per società a controllo congiunto (*joint venture*) si intendono tutte le società nelle quali Enel SpA esercita il controllo sull'attività economica congiuntamente con altre entità.

Le partecipazioni in società controllate, collegate e a controllo congiunto sono valutate al costo di acquisto. Il costo è rettificato per eventuali perdite di valore secondo i criteri previsti dallo IAS 36; queste sono successivamente ripristinate, qualora vengano meno i presupposti che le hanno determinate; il ripristino di valore non può eccedere il costo originario.

Nel caso in cui la perdita di pertinenza della Società ecceda il valore contabile della partecipazione e la partecipante sia impegnata ad adempiere a obbligazioni legali o implicite dell'impresa partecipata o comunque a coprirne le perdite, l'eventuale eccedenza rispetto al valore contabile è rilevata in un apposito fondo del passivo nell'ambito dei fondi rischi e oneri.

Attività materiali

Le attività materiali, riferite principalmente alle migliorie su beni di terzi, sono rilevate al costo storico, comprensivo dei costi accessori direttamente imputabili e necessari alla messa in funzione del bene per l'uso per cui è stato acquistato. Il costo è incrementato, in presenza di obbligazioni legali o implicite, del valore attuale del costo stimato per lo smantellamento e/o il ripristino dell'attività. La corrispondente passività è rilevata in un fondo del passivo nell'ambito dei fondi per rischi e oneri. Gli oneri finanziari connessi all'acquisto delle attività materiali vengono rilevati a Conto economico nell'esercizio di competenza, salvo siano direttamente attribuibili all'acquisizione di un bene che ne giustifica la capitalizzazione (c.d. "*qualifying asset*").

I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono rilevati come un aumento del valore contabile dell'elemento cui si riferiscono, qualora sia probabile che i futuri benefici de-

rivanti dal costo affluiranno alla Società e il costo dell'elemento possa essere determinato attendibilmente. Tutti gli altri costi sono rilevati nel Conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

I costi di sostituzione di un intero cespite o di parte di esso sono rilevati come incremento del valore del bene cui fanno riferimento e sono ammortizzati lungo la loro vita utile; il valore netto contabile dell'unità sostituita è imputato a Conto economico rilevando l'eventuale plus/minusvalenza. Le attività materiali sono esposte al netto dei relativi ammortamenti accumulati e di eventuali perdite di valore, determinate secondo le modalità descritte nel seguito. L'ammortamento è calcolato in quote costanti in base alla vita utile stimata del bene, che è riesaminata con periodicità annuale; eventuali cambiamenti sono riflessi prospetticamente. L'ammortamento inizia quando il bene è disponibile all'uso.

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

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

I terreni, sia liberi da costruzione sia annessi a fabbricati civili e industriali, non sono ammortizzati in quanto elementi a vita utile illimitata.

Attività immateriali

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

Il costo è comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione necessari a rendere le attività disponibili per l'uso. Le attività immateriali, sono esposte al netto dei relativi ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore, determinate secondo le modalità di seguito descritte. L'ammortamento è calcolato a quote costanti in base alla vita utile stimata, che è riesaminata con periodicità almeno annuale; eventuali cambiamenti dei criteri di ammortamento sono applicati prospetticamente.

L'ammortamento ha inizio quando l'attività immateriale è disponibile all'uso.

Le attività immateriali si riferiscono a *software* applicativi a titolo di proprietà con vita utile prevista tra tre e cinque anni.

Perdite di valore delle attività

Le attività materiali e immateriali sono analizzate, almeno una volta l'anno, al fine di individuare eventuali indicatori di perdita di valore; nel caso esista un'indicazione di perdita di valore si procede alla stima del loro valore recuperabile.

Il valore recuperabile, relativo alle attività immateriali non ancora disponibili per l'uso, è stimato almeno annualmente. Il valore recuperabile è rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto dei costi di vendita, e il relativo valore d'uso.

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

Una perdita di valore è riconosciuta nel Conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività cui essa è alllocata, è superiore al suo valore recuperabile.

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

Strumenti finanziari

Attività finanziarie valutate al *fair value* con imputazione al Conto economico

Sono classificati nelle "attività finanziarie valutate al *fair value* con imputazione al Conto economico" (FVTPL) i titoli di debito detenuti a scopo di negoziazione, i titoli di debito designati al *fair value* a Conto economico al momento della rilevazione iniziale e le partecipazioni in imprese diverse da quelle controllate, collegate e *joint venture* (non classificate come "attività finanziarie disponibili per la vendita"). Tali strumenti sono inizialmente iscritti al relativo *fair value*. Gli utili e le perdite derivanti dalle variazioni successive del *fair value* sono rilevati a Conto economico.

Attività finanziarie detenute sino a scadenza

Sono inclusi nelle "attività finanziarie detenute fino a scadenza" (HTM) gli strumenti finanziari, non derivati, aventi

pagamenti fissi o determinabili e non rappresentati da partecipazioni, quotati in mercati attivi, per cui esiste l'intenzione e la capacità da parte della Società di mantenerli sino alla scadenza. Tali attività sono inizialmente iscritte al *fair value*, rilevato alla "data di negoziazione", inclusivo degli eventuali costi di transazione; successivamente, sono valutate al costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo, al netto di eventuali perdite di valore. Le predette perdite di valore sono determinate quale differenza tra il valore contabile e il valore attuale dei flussi di cassa futuri attesi, scontati sulla base del tasso di interesse effettivo originario.

Finanziamenti e crediti

Rientrano in questa categoria i crediti (finanziari e commerciali), ivi inclusi i titoli di debito, non derivati, non quotati in mercati attivi, con pagamenti fissi o determinabili e per cui non vi sia l'intento predeterminato di successiva vendita. Tali attività sono, inizialmente, rilevate al *fair value*, eventualmente rettificato dei costi di transazione e, successivamente, valutate al costo ammortizzato sulla base del tasso di interesse effettivo, rettificato per eventuali perdite di valore. Tali riduzioni di valore sono determinate come differenza tra il valore contabile e il valore corrente dei flussi di cassa futuri attualizzati al tasso di interesse effettivo originario.

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

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Sono classificati nelle "attività finanziarie disponibili per la vendita" (AFS) i titoli di debito quotati non classificati *held to maturity* (HTM), le partecipazioni in altre imprese (non classificate come "attività finanziarie valutate al *fair value* con imputazione al Conto economico") e le attività finanziarie non classificabili in altre categorie. Tali strumenti sono valutati al *fair value* con contropartita il patrimonio netto.

Al momento della cessione, gli utili e perdite cumulati, precedentemente rilevati a patrimonio netto, sono rilasciati a Conto economico.

Qualora sussistano evidenze oggettive che i predetti strumenti abbiano subito una riduzione di valore, significativa o prolungata, la perdita cumulata, precedentemente iscritta a patrimonio netto, è eliminata e riversata a Conto economico. Tali perdite di valore, non ripristinabili successivamente, sono misurate come differenza tra il valore contabile e il *fair value*, determinato sulla base del prezzo di negoziazione fissato alla data di chiusura dell'esercizio

per le attività finanziarie quotate in mercati regolamentati o determinato sulla base dei flussi di cassa futuri attualizzati al tasso di interesse di mercato per le attività finanziarie non quotate.

Quando il *fair value* non può essere attendibilmente determinato, tali attività sono iscritte al costo rettificato per eventuali perdite di valore.

Perdite di valore delle attività finanziarie

A ciascuna data di riferimento del bilancio, le attività finanziarie sono analizzate al fine di verificare l'esistenza di un'eventuale riduzione del loro valore.

Un'attività finanziaria ha subito una riduzione di valore se esiste un'evidenza obiettiva di tale perdita, come conseguenza di uno o più eventi accaduti dopo la sua rilevazione iniziale che hanno un impatto sui flussi di cassa futuri attendibilmente stimati.

L'evidenza obiettiva di una riduzione di valore deriva dalla presenza di indicatori quali, per esempio, la significativa difficoltà finanziaria del debitore; l'inadempimento o il mancato pagamento degli interessi o del capitale; l'alta probabilità che il debitore possa essere interessato da una procedura concorsuale o da un'altra forma di riorganizzazione finanziaria; la presenza di dati oggettivi che indicano una diminuzione sensibile dei flussi di cassa futuri stimati. Qualora venga accertata l'esistenza di una perdita di valore, quest'ultima è determinata secondo quanto sopra indicato in relazione alla specifica tipologia di attività finanziaria interessata.

Solo quando non sussiste alcuna realistica prospettiva di recuperare in futuro l'attività finanziaria, il corrispondente valore dell'attività viene eliminato contabilmente riflettendo gli eventuali effetti a Conto economico.

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

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

Ai fini del Rendiconto finanziario, le disponibilità liquide sono esposte non includendo gli scoperti bancari alla data di chiusura dell'esercizio.

Debiti commerciali

I debiti commerciali sono inizialmente iscritti al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato. I debiti commerciali la cui scadenza rientra nei normali termini commerciali non sono attualizzati.

Passività finanziarie

Le passività finanziarie diverse dagli strumenti derivati sono iscritte quando la Società diviene parte nelle clausole contrattuali dello strumento e valutate inizialmente al *fair value* al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili. Successivamente, le passività finanziarie sono valutate con il criterio del costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

Strumenti finanziari derivati

I derivati sono rilevati alla data di negoziazione al *fair value* e sono designati come strumenti di copertura quando la relazione tra il derivato e l'elemento coperto è formalmente documentata e l'efficacia della copertura, verificata periodicamente, rispetta i limiti previsti dallo IAS 39.

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

- > *fair value hedge*: quando i derivati di copertura coprono il rischio di variazione del *fair value* delle attività o passività oggetto di copertura, le relative variazioni del *fair value* sono imputate a Conto economico; coerentemente, gli adeguamenti al *fair value* delle attività o passività oggetto di copertura sono anch'essi rilevati a Conto economico;
- > *cash flow hedge*: quando gli strumenti derivati hanno per oggetto la copertura del rischio di variazione dei flussi di cassa attesi degli strumenti coperti le variazioni del *fair value* sono inizialmente rilevate a patrimonio netto, per la porzione qualificata come efficace; gli utili o le perdite accumulate sono successivamente riversate dal patrimonio netto e imputate a Conto economico coerentemente con gli effetti economici prodotti dall'operazione coperta.

La porzione di *fair value* dello strumento di copertura qualificata come non efficace è imputata direttamente a Conto economico nella voce "Proventi/(Oneri) finanziari netti". Le variazioni del *fair value* dei derivati di negoziazione e di quelli che non soddisfano le condizioni per essere qualificati come di copertura ai sensi degli IFRS-EU sono rilevate a Conto economico.

Il *fair value* è determinato in base alle quotazioni ufficiali utilizzate per gli strumenti scambiati in mercati regolamentati. Per gli strumenti non scambiati in mercati regolamentati il *fair value* è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi sulla base della curva dei tassi di interesse di mercato alla data di riferimento e convertendo i valori in divise diverse dall'euro ai cambi di fine periodo.

I contratti finanziari e non finanziari (che non siano già valutati al *fair value to profit loss*) sono analizzati al fine di identificare l'esistenza di derivati "impliciti" ("*embedded derivative*") da scorporare e valutare al *fair value*. Le suddette analisi sono effettuate sia al momento in cui si entra a far parte del contratto, sia quando avviene una rinegoziazione dello stesso che comporti una modifica significativa dei flussi finanziari originari connessi.

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.

Benefici per i dipendenti

La passività relativa ai benefici riconosciuti ai dipendenti ed erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro e relativa a programmi a benefici definiti o altri benefici a lungo termine erogati nel corso dell'attività lavorativa, iscritta al netto delle eventuali attività al servizio del piano, è determinata, separatamente per ciascun piano, sulla base di ipotesi attuariali stimando l'ammontare dei benefici futuri che i dipendenti hanno maturato alla data di riferimento. La passività è rilevata per competenza lungo il periodo di maturazione del diritto. La valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti. Gli utili o le perdite attuariali cumulati al termine dell'esercizio precedente superiori al 10% del maggiore tra il valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti a quella data e il *fair value* delle attività a servizio del piano alla stessa 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 la Società si sia impegnata in modo comprovabile e senza realistiche possibilità di recesso, con un dettagliato piano formale, alla conclusione anticipata ossia prima del raggiungimento dei requisiti per il pensionamento, del rapporto di lavoro, i benefici dovuti ai dipendenti per la cessazione del rapporto di lavoro sono rilevati come costo e sono valutati sulla base del numero di dipendenti che si prevede accetteranno l'offerta.

Operazioni di pagamento basate su 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.

Il controvalore delle *stock option* assegnate da Enel SpA in favore dei dipendenti di proprie controllate (dirette e indirette) viene rilevato a incremento del costo delle partecipazioni in tali società (o nella relativa controllata di primo livello in caso di opzioni assegnate a dipendenti di controllate indirette) in contropartita a una specifica voce di patrimonio netto.

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* 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 che è ade-

guata periodicamente al *fair value*, tenendo conto della migliore stima possibile delle RSU che diverranno esercitabili.

Il costo relativo alle RSU assegnate da Enel SpA in favore dei dipendenti di proprie controllate (dirette e indirette) viene rilevato:

- > a incremento del costo delle partecipazioni in tali società, con riferimento al *fair value* degli strumenti di capitale alla data di assegnazione (o nella relativa controllata di primo livello in caso di RSU assegnate a dipendenti di controllate indirette) in contropartita a una specifica passività;
- > a Conto economico, con riferimento alle successive variazioni di *fair value* in contropartita a una specifica passività.

Fondi rischi e oneri

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

Le variazioni di stima sono riflesse nel Conto economico dell'esercizio in cui avviene la variazione e sono classificate nella stessa voce che ha accolto il relativo accantonamento.

Ricavi

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

- > i ricavi per vendita di energia elettrica si riferiscono ai quantitativi erogati nel periodo, ancorché non fatturati. Tali ricavi si basano, ove applicabili, sulle tariffe e i relativi vincoli previsti dai provvedimenti di legge e dell'Autorità per l'energia elettrica e il gas, in vigore nel corso del periodo di riferimento;
- > i ricavi per le prestazioni di servizi sono rilevati con riferimento allo stadio di completamento delle attività.

Nel caso in cui non sia possibile determinare attendibilmente il valore dei ricavi, questi ultimi sono rilevati fino a concorrenza dei costi sostenuti che si ritiene saranno recuperati.

Proventi e oneri finanziari

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

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

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

Dividendi

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

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

Imposte sul reddito

Le imposte correnti sul reddito dell'esercizio, iscritte tra i "debiti per imposte sul reddito" al netto degli acconti versati, ovvero nella voce "crediti per imposte sul reddito" qualora il saldo netto risulti a credito, sono determinate in base alla stima del reddito imponibile e in conformità alla vigente normativa fiscale.

Le imposte sul reddito differite e anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori patrimoniali iscritti nel bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali applicando l'aliquota fiscale in vigore alla data in cui

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

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

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

Le imposte differite e anticipate, applicate dalla medesima autorità fiscale, sono compensabili se la Società vanta un diritto legalmente esercitabile di compensare le attività fiscali correnti con le passività fiscali correnti che si generano al momento del loro riversamento.

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

3

Principi contabili di recente emanazione

Principi di prima adozione e applicabili

- > IAS 24 - *Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate*. Tale principio sostituisce la precedente versione dello IAS 24. 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.

L'applicazione, su base retroattiva, di tale principio non ha comportato impatti per Enel SpA.

- > Modifiche all'IFRIC 14 - *Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima*. Tali modifiche chiariscono il trattamento contabile da applicare nell'ambito delle regole del cosiddetto "asset ceiling", qualora fossero previsti pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima (c.d. "minimum funding requirement", MFR). In particolare, l'interpretazione modificata dispone nuove regole per misurare il beneficio economico disponibile derivante da una riduzione di contributi futuri dovuti per un MFR.

L'applicazione, su base retroattiva, di tale principio non ha comportato impatti per Enel SpA.

- > IFRIC 19 - *Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale*. 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 costituiscano il corrispettivo per l'estinzione delle passività e debbano 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'applicazione, su base retroattiva, di tale interpretazione non ha comportato impatti per Enel SpA.

- > 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.

L'applicazione, su base retroattiva, di tale modifica non ha comportato impatti per Enel SpA.

- > Miglioramenti agli *International Financial Reporting Standards*. Si riferiscono a migliorie apportate a principi già esistenti. Le più significative, applicabili al presente bilancio, riguardano:

- IFRS 7 - *Strumenti finanziari - informazioni integrative*: viene precisato che, per ogni classe di strumenti finanziari, l'informativa relativa all'esposizione massima della società al rischio di credito è obbligatoria solo se il valore contabile di tali strumenti non riflette tale esposizione; inoltre, è richiesta informativa circa l'effetto finanziario delle garanzie ricevute e di altri *credit enhancement* (per esempio, quantificazione della riduzione del rischio di credito dovuta alla garanzia ricevuta). Viene, altresì, chiarito che l'informativa richiesta per le attività finanziarie e non finanziarie acquisite nel corso dell'esercizio mediante il possesso di garanzie è obbligatoria solo nel caso in cui tali attività siano ancora detenute alla chiusura dell'esercizio. Non è più richiesta, infine, informativa sul valore contabile delle attività finanziarie che sarebbero scadute o svalutate qualora i loro termini non fossero stati rinegoziati e la descrizione e la quantificazione del *fair value* delle garanzie ricevute e di altri *credit enhancement* di attività finanziarie scadute, ma non svalutate. L'applicazione, su base retroattiva, di tale modifica non ha comportato impatti significativi per Enel SpA;

- IAS 1 - *Presentazione del bilancio*: si richiede che l'analisi per ogni componente degli "altri componenti di Conto economico complessivo" (OCI) possa essere presentata nel prospetto delle variazioni del patrimonio netto o nelle Note di commento.

L'applicazione, su base retroattiva, di tale modifica non ha comportato impatti per Enel SpA.

Principi non ancora adottati e non ancora applicabili

La Commissione Europea nel corso dell'esercizio 2011 ha omologato la seguente modifica applicabile, per la Società, prospetticamente a partire dal 1° gennaio 2012.

- > Modifiche all'IFRS 7 - *Strumenti finanziari: informazioni integrative*, emessa a ottobre 2010; la modifica introduce nuovi obblighi di informativa per permettere agli utilizzatori del bilancio di valutare l'esposizione ai rischi connessi al trasferimento di attività finanziarie e l'effetto di tali rischi sulla posizione finanziaria della società. In particolare, il principio emendato richiede informativa specifica, da inserirsi in un'unica nota al bilancio, con riferimento ad attività finanziarie trasferite che non sono state oggetto di *derecognition* e ad attività finanziarie trasferite in cui si è mantenuto un coinvolgimento, alla data di bilancio. Enel SpA sta valutando gli impatti derivanti dall'applicazione futura delle nuove disposizioni.

Nel corso degli anni 2009, 2010 e 2011 l'*International Accounting Standards Board* (IASB) e l'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) hanno pubblicato nuovi principi e interpretazioni che, al 31 dicembre 2011, non risultano ancora omologati dalla Commissione Europea. Tra questi, si evidenziano di seguito, quelli che si ritiene possono avere effetti sul bilancio della Società.

- > 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*, incluso 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 es-

sere in ogni caso rilevati a Conto economico. Il nuovo principio, modificato con riferimento alla data di prima adozione nel mese di dicembre 2011, sarà applicabile, previa omologazione, a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2015. Enel SpA sta valutando gli impatti derivanti dall'applicazione futura delle nuove disposizioni.

- > *Amendments to IFRS 9 and IFRS 7 - Mandatory effective date and transition disclosure*, emesso a dicembre 2011. Tale *amendment* modifica l'IFRS 9 - *Financial instruments*, posticipando la data di prima adozione obbligatoria del principio dal 1° gennaio 2013 al 1° gennaio 2015 e dettando nuove regole per la transizione dall'applicazione dello IAS 39 all'applicazione dell'IFRS 9. Modifica, inoltre, l'IFRS 7 - *Strumenti finanziari: informazioni integrative*, introducendo nuova informativa comparativa, obbligatoria o facoltativa in relazione alla data di transizione all'IFRS 9.

In particolare, le modifiche in esame dispongono che le società che applicano l'IFRS 9 per la prima volta nel proprio bilancio abbiano sempre la facoltà di non predisporre il *restatement* degli esercizi precedenti. Più precisamente: le società che hanno adottato l'IFRS 9 prima del 1° gennaio 2012 non hanno obblighi di *restatement* né obblighi di informativa addizionale rispetto a quelli già previsti a seguito delle modifiche apportate all'IFRS 7 dall'emissione dell'IFRS 9; le società che adottano l'IFRS 9 dal 1° gennaio 2012 al 31 dicembre 2012 possono scegliere se predisporre il *restatement* degli esercizi precedenti o se fornire l'informativa comparativa addizionale secondo le modifiche apportate all'IFRS 7; le società che adottano l'IFRS 9 dal 1° gennaio 2013 al 1° gennaio 2015 hanno l'obbligo di fornire l'informativa comparativa addizionale secondo le modifiche apportate all'IFRS 7 a prescindere dalla scelta fatta riguardo al *restatement*, relativamente al quale hanno facoltà ma non obbligo.

Le modifiche saranno applicabili, previa omologazione, a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2015. La Società sta valutando gli impatti derivanti dall'applicazione futura delle nuove disposizioni.

- > IFRS 11 - *Joint arrangements*, emesso a maggio 2011; sostituisce lo IAS 31 - *Partecipazioni in joint venture* e il SIC 13 - *Imprese sotto controllo congiunto - conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo*. A differenza dello IAS 31, che valuta gli accordi di controllo congiunto (c.d. "*joint arrangement*") sulla base della forma contrattuale prescelta, l'IFRS 11 valuta tali

accordi sulla base di come i relativi diritti e obblighi sono attribuiti alle parti. In particolare, il nuovo principio individua due tipologie di *joint arrangement*: la *joint operation*, qualora le parti dell'accordo abbiano diritto *pro quota* alle attività e siano responsabili *pro quota* delle passività derivanti dall'accordo stesso; e la *joint venture*, qualora le parti abbiano diritto a una quota delle attività nette o del risultato economico derivanti dall'accordo.

Nel bilancio separato, la partecipazione a una *joint operation* comporta la rilevazione delle attività/passività e dei costi/ricavi connessi all'accordo sulla base dei diritti/obblighi spettanti, senza tener conto dell'interessenza partecipativa detenuta (non è più consentita l'iscrizione di una partecipazione in *joint venture*); la partecipazione a una *joint venture*, invece, comporta la rilevazione di una partecipazione, valutata, in linea con quanto a oggi previsto, al costo o al *fair value*.

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

- > IFRS 13 - *Fair value measurement*, emesso a maggio 2011. Rappresenta un *framework* trasversale cui fare riferimento ogni qualvolta altri principi contabili richiedono o permettono l'applicazione del criterio del *fair value*. Il principio fornisce una guida su come determinare il *fair value*, introducendo, inoltre, specifici requisiti di informativa. Il nuovo principio sarà applicabile prospetticamente, previa omologazione, a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2013. Enel SpA sta valutando gli impatti derivanti dall'applicazione futura delle nuove disposizioni.
- > IAS 27 - *Separate financial statements*, emesso a maggio 2011. Contestualmente all'emissione dell'IFRS 10 e dell'IFRS 12, il vigente IAS 27 è stato modificato sia nella denominazione sia nel contenuto, eliminando tutte le disposizioni relative alla redazione del bilancio consolidato (le altre disposizioni sono rimaste invariate). A seguito di tale modifica, pertanto, il principio indica solo i criteri di rilevazione e misurazione contabile nonché l'informativa da presentare nei bilanci separati in materia di controllate, *joint venture* e collegate. Il nuovo principio sarà applicabile retroattivamente, previa omologazione, a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2013. Enel SpA sta valutando gli impatti derivanti dall'applicazione futura delle nuove disposizioni.

> *Amendment to IAS 1- Presentation of items of other comprehensive income*, emesso a giugno 2011. Con riferimento agli elementi di "*other comprehensive income* (OCI)", il principio emendato dispone che debbano essere presentati distinguendo quelli che, in futuro, saranno riclassificati a Conto economico (c.d. "*recycling*") da quelli che non saranno mai riclassificati a Conto economico. La modifica sarà applicabile retroattivamente, per la Società, previa omologazione, a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2013. Non si prevedono impatti significativi derivanti dall'applicazione futura delle nuove disposizioni.

> IAS 19 - *Employee benefits*, emesso a giugno 2011, sostituisce la vigente versione dello IAS 19, principio contabile di riferimento per i benefici ai dipendenti. La modifica più significativa apportata al principio riguarda l'obbligo di rilevare tutti gli utili/perdite attuariali nell'ambito degli OCI, con conseguente eliminazione del c.d. "*corridor approach*". Il principio emendato, inoltre, introduce regole più stringenti per la presentazione dei dati in bilancio, disaggregando il costo in tre componenti; elimina il rendimento atteso sulle attività a servizio del piano; non consente più di differire la rilevazione contabile del *past service cost*; amplia l'informativa da presentare in bilancio; introduce regole più dettagliate per la rilevazione dei *termination benefit*. Il nuovo principio sarà applicabile retroattivamente, previa omologazione, a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2013. Enel SpA sta valutando gli impatti derivanti dall'applicazione futura delle nuove disposizioni.

> *Amendments to IAS 32 - Offsetting financial assets and financial liabilities*, emesso a dicembre 2011. Lo IAS 32 - *Strumenti finanziari* dispone che un'attività e una passività finanziaria debbano essere compensate, e il relativo saldo netto esposto nello Stato patrimoniale, quando e soltanto una società:

- a) ha correntemente un diritto legale a compensare gli importi rilevati contabilmente; e
- b) intende estinguere per il residuo netto, o intende realizzare l'attività e contemporaneamente estinguere la passività.

La modifica allo IAS 32 chiarisce le condizioni che devono sussistere affinché siano soddisfatti tali due requisiti. Con riferimento al primo requisito, la modifica amplia l'illustrazione dei casi in cui una società ha "correntemente un diritto legale a compensare"; con riferimento al secondo, precisa che qualora la società regoli separa-

tamente l'attività e la passività finanziaria, ai fini della compensazione, è necessario che il rischio di credito o di liquidità non siano significativi e a tal riguardo, illustra le caratteristiche che devono avere i c.d. "gross settlement system".

Le modifiche al principio, previa omologazione, saranno applicabili retroattivamente a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2014. La Società sta valutando gli impatti derivanti dall'applicazione futura delle nuove disposizioni.

- > *Amendments to IFRS 7 - Offsetting financial assets and financial liabilities*, emesso a dicembre 2011, parallelamente alle modifiche allo IAS 32; richiede di ampliare l'informativa in materia di compensazione di attività e passività finanziarie, al fine di consentire agli utilizzatori dei bilanci di valutare gli effetti, anche potenziali, sulla posizione finanziaria della società dei contratti di *netting*, inclusi i diritti di compensazione associati ad attività o passività rilevate in bilancio.

Le modifiche al principio, previa omologazione, saranno applicabili retroattivamente a partire dagli esercizi che hanno inizio il 1° gennaio 2013. La Società sta valutando gli impatti derivanti dall'applicazione futura delle nuove disposizioni.

4

Gestione del rischio

Rischio mercato

Enel SpA, nell'esercizio dell'attività di *holding* industriale, è esposta a diversi rischi di mercato e in particolare è esposta al rischio di oscillazione dei tassi di interesse e dei tassi di cambio e, marginalmente, dei prezzi delle *commodity*.

Enel SpA, inoltre, in qualità di Capogruppo, accentra parte delle attività di tesoreria e di accesso ai mercati finanziari per quanto concerne la conclusione di contratti derivati che non abbiano come sottostante *commodity* energetiche. Nell'ambito di tali attività Enel SpA effettua nei confronti delle società del Gruppo attività di intermediazione con il mercato assumendo posizioni, anche rilevanti in termini di nozionale, che però non rappresentano per la stessa fonte di esposizione a rischi di mercato.

La natura dei rischi finanziari cui è esposta la Società 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.

Nel rispetto delle politiche di Gruppo relative alla gestione dei rischi, Enel SpA stipula generalmente contratti derivati di copertura su mercati *over the counter* (OTC).

Le operazioni che soddisfano i requisiti previsti dallo IAS 39 possono essere designate ai fini del trattamento in *hedge accounting* come di *cash flow hedge*, altrimenti sono classificate come di *trading*.

La Società, infine, con l'obiettivo di beneficiare di particolari condizioni di mercato, può porre in essere operazioni non di copertura. Tale attività, marginale in termini di volumi, si svolge all'interno di una *governance* che prevede l'assegnazione di stringenti limiti di rischio definiti a livello di Gruppo e il cui rispetto viene verificato da una struttura organizzativa indipendente rispetto a quella preposta all'esecuzione delle operazioni stesse.

Nel prosieguo si dà evidenza delle consistenze delle operazioni su strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2011, 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 uno strumento finanziario 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) attualizzando 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.

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 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.

Rischio tasso di interesse

La gestione del rischio tasso di interesse ha il duplice obiettivo di ridurre l'ammontare di indebitamento soggetto alla variazione dei tassi di interesse e di contenere il costo della provvista, limitando la volatilità dei risultati. A tale scopo Enel SpA ha posto in essere, nel corso del 2011, varie tipologie di contratti derivati e in particolare *interest rate swap* e *interest rate collar*. Si evidenziano di seguito i contratti in essere a fine esercizio.

| Milioni di euro | Nozionale | |
|---------------------------------------|-----------------|-----------------|
| | al 31.12.2011 | al 31.12.2010 |
| Derivati su tasso di interesse | | |
| <i>Interest rate swap</i> | 10.987,2 | 11.428,0 |
| <i>Interest rate collar</i> | 2.700,0 | 2.700,0 |
| Totale | 13.687,2 | 14.128,0 |

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 collar* prevedono, al raggiungimento di valori soglia predefiniti, la corresponsione periodica di un differenziale di interesse calcolato su un capitale nozionale di riferimento. Tali valori soglia determinano il tasso massimo (*cap strike*) e il tasso minimo (*floor strike*) al quale risulterà indicizzato l'indebitamento per effetto della copertura e vengono generalmente determinati in modo tale che non sia previsto il pagamento di alcun premio al momento della stipula (c.d. "zero cost collar").

I contratti di *interest rate collar* 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 collar* è considerato appropriato nei periodi di incertezza sul futuro andamento dei tassi, consentendo di beneficiare di eventuali diminuzioni dei tassi di interesse.

Il valore nozionale degli *interest rate swap* in essere a fine esercizio, pari a 10.987,2 milioni di euro (11.428,0 milioni di euro al 31 dicembre 2010), è relativo per 5.114,0 milioni di euro (5.136,6 milioni di euro al 31 dicembre 2010) a

operazioni di copertura riferite alla propria quota di indebitamento espressa a tasso variabile, per 2.886,6 milioni di euro (3.095,7 milioni di euro al 31 dicembre 2010) a operazioni verso il mercato intermedie per un corrispondente valore di nozionale con le società del Gruppo e per 100,0 milioni di euro (100,0 milioni di euro al 31 dicembre 2010) a operazioni non direttamente riconducibili a passività finanziarie sottostanti.

Il valore nozionale degli *interest rate collar* in essere a fine esercizio, pari a 2.700,0 milioni di euro (2.700,0 milioni di euro nel 2010), si riferisce a operazioni stipulate all'origine a copertura dell'indebitamento, contratto da Enel SpA, relativo alla linea di credito sindacata di originari 35 miliardi di euro. Rispetto al precedente esercizio si evidenzia la riclassifica di 1.000,0 milioni di euro da derivati di *cash flow hedge* a derivati di *trading*, a seguito del rimborso anticipato del sottostante.

Nella tabella seguente sono forniti, alle date del 31 dicembre 2011 e del 31 dicembre 2010, il nozionale e il *fair value* dei contratti derivati su tasso di interesse.

| Milioni di euro | Nozionale | | Fair value | | Nozionale asset | | Fair value asset | | Nozionale liability | | Fair value liability | |
|---|-----------------|-----------------|----------------|----------------|-----------------|----------------|------------------|----------------|---------------------|-----------------|----------------------|----------------|
| | al 31.12. 2011 | al 31.12. 2010 | al 31.12. 2011 | al 31.12. 2010 | al 31.12. 2011 | al 31.12. 2010 | al 31.12. 2011 | al 31.12. 2010 | al 31.12. 2011 | al 31.12. 2010 | al 31.12. 2011 | al 31.12. 2010 |
| Derivati cash flow hedge | 3.590,0 | 4.590,0 | (283,0) | (278,5) | - | 150,0 | - | 3,3 | 3.590,0 | 4.440,0 | (283,0) | (281,8) |
| Interest rate swap | 2.590,0 | 2.590,0 | (274,9) | (215,3) | - | 150,0 | - | 3,3 | 2.590,0 | 2.440,0 | (274,9) | (218,6) |
| Interest rate collar | 1.000,0 | 2.000,0 | (8,1) | (63,2) | - | - | - | - | 1.000,0 | 2.000,0 | (8,1) | (63,2) |
| Derivati di trading | 10.097,2 | 9.538,0 | (126,9) | (165,7) | 2.886,6 | 3.095,7 | 219,0 | 170,9 | 7.210,6 | 6.442,3 | (345,9) | (336,6) |
| Interest rate swap | 8.397,2 | 8.838,0 | (114,1) | (146,1) | 2.886,6 | 3.095,7 | 219,0 | 170,9 | 5.510,6 | 5.742,3 | (333,1) | (317,0) |
| Interest rate collar | 1.700,0 | 700,0 | (12,8) | (19,6) | - | - | - | - | 1.700,0 | 700,0 | (12,8) | (19,6) |
| Totale interest rate swap | 10.987,2 | 11.428,0 | (389,0) | (361,4) | 2.886,6 | 3.245,7 | 219,0 | 174,2 | 8.100,6 | 8.182,3 | (608,0) | (535,6) |
| Totale interest rate collar | 2.700,0 | 2.700,0 | (20,9) | (82,8) | - | - | - | - | 2.700,0 | 2.700,0 | (20,9) | (82,8) |
| TOTALE DERIVATI TASSO DI INTERESSE | 13.687,2 | 14.128,0 | (409,9) | (444,2) | 2.886,6 | 3.245,7 | 219,0 | 174,2 | 10.800,6 | 10.882,3 | (628,9) | (618,4) |

Si evidenziano di seguito i flussi di cassa attesi negli esercizi a venire relativi ai predetti strumenti derivati.

| Milioni di euro | Fair value | Stratificazione dei flussi di cassa attesi | | | | | |
|---|---------------|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| | al 31.12.2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | Oltre |
| Derivati CFH su tasso | | | | | | | |
| Derivati attivi relativi a Enel SpA (fair value positivo) | - | - | - | - | - | - | - |
| Derivati passivi relativi a Enel SpA (fair value negativo) | (283,0) | (78,1) | (73,1) | (60,0) | (27,9) | (7,5) | (90,9) |
| Derivati di trading su tasso | | | | | | | |
| Derivati attivi relativi a Enel SpA (fair value positivo) | - | - | - | - | - | - | - |
| Derivati passivi relativi a Enel SpA (fair value negativo) | (127,7) | (65,6) | (23,9) | (13,3) | (4,6) | (4,0) | (49,2) |
| Derivati attivi posti in essere per società del Gruppo (fair value positivo) | 219,0 | 61,2 | 55,1 | 42,2 | 27,9 | 16,7 | 39,4 |
| Derivati passivi posti in essere per società del Gruppo (fair value negativo) | (218,2) | (60,7) | (54,8) | (42,2) | (27,9) | (16,7) | (39,4) |

L'ammontare dell'indebitamento a tasso variabile di Enel SpA non coperto dal rischio di tasso 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 2011 il 51% (42% al 31 dicembre 2010) dell'indebitamento netto a lungo termine è a tasso variabile. Tenuto conto delle operazioni di copertura classificate come di *cash flow hedge*, risultate efficaci in base

a quanto previsto dagli IFRS-EU, tale incidenza scende al 33% (24% al 31 dicembre 2010).

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*, la stessa percentuale si attesta al 23% (13% al 31 dicembre 2010).

Al 31 dicembre 2011, se i tassi di interesse fossero stati di 25 punti base (0,25%) più alti, a parità di ogni altra va-

riabile, il patrimonio netto sarebbe stato più alto di 26,3 milioni di euro (30,0 milioni di euro al 31 dicembre 2010) a seguito dell'incremento del *fair value* dei derivati su tassi di *cash flow hedge*. Viceversa, se i tassi di interesse fossero stati di 25 punti base più bassi, a parità di ogni altra variabile, il patrimonio netto sarebbe stato più basso di 26,3 milioni di euro (30,0 milioni di euro al 31 dicembre 2010) a seguito del decremento del *fair value* dei derivati su tassi di *cash flow hedge*.

Un eventuale aumento dei tassi di interesse di 25 punti base (0,25%) genererebbe, a parità di ogni altra variabile, un impatto negativo a Conto economico, in termini di maggiori oneri annui sulla quota non coperta del debito, pari a circa 10,0 milioni di euro.

Viceversa, un'eventuale diminuzione dei tassi di interesse di pari entità genererebbe, a parità di ogni altra variabile, un impatto positivo a Conto economico, in termini di minori oneri annui sulla quota non coperta del debito, pari a circa 10,0 milioni di euro.

Rischio tasso di cambio

Al fine di minimizzare l'esposizione del Gruppo al rischio di oscillazione dei tassi di cambio derivante da attività, passività e flussi di cassa attesi denominati in divisa estera, la Società pone in essere, tipicamente sul mercato *over the counter* (OTC), diverse tipologie di contratti derivati e in particolare *currency forward* e *cross currency interest rate swap*, la cui scadenza non eccede quella dell'esposizione sottostante.

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.

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 variabile o fisso. 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.

Nella seguente tabella viene fornito, alla data del 31 dicembre 2011 e del 31 dicembre 2010, il nozionale delle operazioni in essere suddivise per tipologia di posta coperta.

| Milioni di euro | Nozionale | |
|--|-----------------|-----------------|
| | al 31.12.2011 | al 31.12.2010 |
| Derivati su cambi | | |
| <i>Forward:</i> | 9.725,0 | 10.473,1 |
| - <i>forward</i> a copertura del rischio cambio connesso alle <i>commodity</i> | 9.408,0 | 9.842,0 |
| - <i>forward</i> a copertura dei flussi futuri | 317,0 | 401,4 |
| - altri contratti <i>forward</i> | - | 229,7 |
| <i>Cross currency interest rate swap</i> | 21.532,3 | 20.230,4 |
| Totale | 31.257,3 | 30.703,5 |

In particolare si evidenziano:

- > contratti di *currency forward* per un ammontare nozionale complessivo di 9.408,0 milioni di euro (9.842,0 milioni di euro al 31 dicembre 2010), relativi per 4.704,0 milioni di euro alla copertura del rischio cambio connesso al processo di approvvigionamento di *commodity* energetiche da parte delle società del Gruppo, intermedie in modo speculare con il mercato;
- > contratti di *currency forward* per un ammontare nozionale complessivo di 317,0 milioni di euro (631,1 milioni di euro al 31 dicembre 2010), relativi, per 158,5 milioni di euro, alla copertura del rischio cambio connesso ad altri flussi attesi in valute diverse dall'euro conclusi per conto delle società del Gruppo e intermediati in modo speculare con il mercato;
- > contratti di *cross currency interest rate swap* per un ammontare nozionale di 21.532,3 milioni di euro (20.230,4 milioni di euro al 31 dicembre 2010), finalizzati alla copertura del rischio cambio dell'indebitamento denominato in valuta diversa dall'euro.

Nella tabella seguente vengono forniti, alle date del 31 dicembre 2011 e del 31 dicembre 2010, il nozionale e il *fair value* dei contratti derivati su tasso di cambio.

| Milioni di euro | Nozionale | | Fair value | | Nozionale asset | | Fair value asset | | Nozionale liability | | Fair value liability | |
|---|-----------------|-----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|------------------|----------------|---------------------|-----------------|----------------------|------------------|
| | al 31.12. 2011 | al 31.12. 2010 | al 31.12. 2011 | al 31.12. 2010 | al 31.12. 2011 | al 31.12. 2010 | al 31.12. 2011 | al 31.12. 2010 | al 31.12. 2011 | al 31.12. 2010 | al 31.12. 2011 | al 31.12. 2010 |
| Derivati cash flow hedge | 2.739,3 | 2.660,1 | (515,1) | (495,7) | 1.364,8 | 1.278,0 | 447,0 | 239,3 | 1.374,5 | 1.382,1 | (962,1) | (735,0) |
| Cross currency interest rate swap | 2.739,3 | 2.660,1 | (515,1) | (495,7) | 1.364,8 | 1.278,0 | 447,0 | 239,3 | 1.374,5 | 1.382,1 | (962,1) | (735,0) |
| Derivati di trading | 28.518,0 | 28.043,4 | - | (1,3) | 14.259,0 | 14.021,0 | 1.452,3 | 824,6 | 14.259,0 | 14.022,4 | (1.452,3) | (825,9) |
| Forward | 9.725,0 | 10.473,1 | - | (1,3) | 4.862,5 | 5.235,8 | 392,5 | 157,2 | 4.862,5 | 5.237,3 | (392,5) | (158,5) |
| Cross currency interest rate swap | 18.793,0 | 17.570,3 | - | - | 9.396,5 | 8.785,2 | 1.059,8 | 667,4 | 9.396,5 | 8.785,1 | (1.059,8) | (667,4) |
| Totale forward | 9.725,0 | 10.473,1 | - | (1,3) | 4.862,5 | 5.235,8 | 392,5 | 157,2 | 4.862,5 | 5.237,3 | (392,5) | (158,5) |
| Totale cross currency interest rate swap | 21.532,3 | 20.230,4 | (515,1) | (495,7) | 10.761,3 | 10.063,2 | 1.506,8 | 906,7 | 10.771,0 | 10.167,2 | (2.021,9) | (1.402,4) |
| TOTALE DERIVATI SU TASSO DI CAMBIO | 31.257,3 | 30.703,5 | (515,1) | (497,0) | 15.623,8 | 15.299,0 | 1.899,3 | 1.063,9 | 15.633,5 | 15.404,5 | (2.414,4) | (1.560,9) |

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

| Milioni di euro | Fair value | | Stratificazione dei flussi di cassa attesi | | | | |
|---|---------------|--|--|---------|---------|--------|--------------|
| | al 31.12.2011 | | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 e Oltre |
| Derivati CFH su cambio | | | | | | | |
| Derivati attivi relativi a Enel SpA (fair value positivo) | 447,0 | | 56,0 | 57,1 | 54,9 | 51,7 | - 317,5 |
| Derivati passivi relativi a Enel SpA (fair value negativo) | (962,1) | | (67,1) | (68,2) | (66,1) | (62,8) | - (785,0) |
| Derivati di trading su cambio | | | | | | | |
| Derivati attivi relativi a Enel SpA (fair value positivo) | - | | - | - | - | - | - |
| Derivati passivi relativi a Enel SpA (fair value negativo) | - | | - | - | - | - | - |
| Derivati attivi posti in essere per società del Gruppo (fair value positivo) | 1.452,3 | | 395,7 | 134,5 | 154,2 | 39,6 | - 946,9 |
| Derivati passivi posti in essere per società del Gruppo (fair value negativo) | (1.452,3) | | (395,7) | (134,5) | (154,2) | (39,6) | - (946,9) |