

**Utile dell'esercizio - Euro 558 milioni**

L'utile dell'esercizio 2014 è pari a 558 milioni di euro.

Di seguito si riporta la tabella che evidenzia la disponibilità e distribuibilità delle riserve.

Milioni di euro	al 31.12.2014	Possibilità di utilizzare	Quota disponibile
<b>Capitale sociale</b>	<b>9.403</b>		
<b>Riserve di capitale:</b>			
- riserva da sovrapprezzo azioni	5.292	ABC	5.292
<b>Riserve di utili:</b>			
- riserva legale	1.881	B	
- riserva ex legge n. 292/1993	2.215	ABC	2.215
- riserve da valutazione di strumenti finanziari	(332)		
- riserva contributi in conto capitale	19	ABC	19
- riserva stock option	29	ABC	29 mpe
- riserva per rimisurazione delle passività per piani a benefici definiti	(10)		
- altre	20	ABC	20
<b>Utili/(Perdite) accumulati</b>	<b>6.061</b>	<b>ABC</b>	<b>6.061</b>
<b>Totale</b>	<b>24.578</b>		<b>13.636</b>
<i>di cui quota distribuibile</i>			<i>13.633</i>

A: aumento di capitale.

B: per copertura perdite.

C: per distribuzione ai soci.

(1) Relativi a opzioni non più esercitabili.

(2) Non è distribuibile per un importo pari a 3 milioni di euro relativi alle opzioni assegnate dalla Capogruppo ai dipendenti di società controllate e non più esercitabili.

Non sussistono limitazioni alla distribuzione delle riserve a norma dell'art. 2426, comma 1, n. 5 del codice civile, in quanto non vi sono costi d'impianto e di ampliamento e costi di ricerca e sviluppo non ammortizzati, ovvero deroghe di cui all'art. 2423, comma 4 del codice civile.

Gli obiettivi di Enel nella gestione del capitale sono ispi-

rati alla creazione di valore per gli azionisti, alla garanzia degli interessi degli stakeholder e alla salvaguardia della continuità aziendale, nonché al mantenimento di un adeguato livello di patrimonializzazione che consenta un economico accesso a fonti esterne di finanziamento tese a supportare adeguatamente lo sviluppo dell'attività del Gruppo.

## 22.1 Dividendi

La tabella seguente evidenzia i dividendi distribuiti dalla Società nell'esercizio 2013 e 2014.

	Ammontare distribuito (milioni di euro)	Dividendo per azione (euro)
<b>Dividendi pagati nel 2013</b>		
Dividendi relativi al 2012	1.410	0,15
Acconto sul dividendo 2013	-	-
Dividendi straordinari	-	-
<b>Totale dividendi pagati nel 2013</b>	<b>1.410</b>	<b>0,15</b>
<b>Dividendi pagati nel 2014</b>		
Dividendi relativi al 2013	1.223	0,13
Acconto sul dividendo 2014	-	-
Dividendi straordinari	-	-
<b>Totale dividendi pagati nel 2014</b>	<b>1.223</b>	<b>0,13</b>

Il dividendo dell'esercizio 2014, pari a euro 0,14 per azione, per un ammontare complessivo di 1.316 milioni di euro, verrà proposto all'Assemblea degli azionisti del 28 maggio

2015. Il presente bilancio non tiene conto degli effetti della distribuzione ai soci del dividendo dell'esercizio 2014.

## 22.2 Gestione del capitale

Gli obiettivi identificati dalla Società nella gestione del capitale sono la salvaguardia della continuità aziendale, la creazione di valore per gli stakeholder e il supporto allo sviluppo del Gruppo. In particolare, la Società persegue il mantenimento di un adeguato livello di capitalizzazione che permetta di realizzare un soddisfacente ritorno economico per gli azionisti e di garantire l'accesso a fonti esterne di finanziamento, anche attraverso il conseguimento di un rating adeguato.

In tale contesto, la Società gestisce la propria struttura di capitale ed effettua degli aggiustamenti alla stessa, qualora i cambiamenti delle condizioni economiche lo richiedano. Non vi sono state modifiche sostanziali agli obiettivi, alle politiche o ai processi nel corso dell'esercizio 2014.

A tal fine, la Società monitora costantemente l'evoluzione del livello di indebitamento in rapporto al patrimonio netto, la cui situazione al 31 dicembre 2014 e 2013 è sintetizzata nella seguente tabella.

Milioni di euro

	al 31.12.2014	al 31.12.2013	2014-2013
Posizione finanziaria non corrente	(17.288)	(17.764)	476
Posizione finanziaria corrente netta	4.556	5.339	(783)
Crediti finanziari non correnti e titoli a lungo termine	121	122	(1)
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>(12.611)</b>	<b>(12.303)</b>	<b>(308)</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>25.136</b>	<b>25.867</b>	<b>(731)</b>
<b>Indice debt/equity</b>	<b>(0,50)</b>	<b>(0,48)</b>	<b>(0,02)</b>

## 23. Finanziamenti - Euro 17.288 milioni, euro 2.363 milioni, euro 4.746 milioni

Milioni di euro

	Non corrente	Corrente	
	al 31.12.2014	al 31.12.2013	al 31.12.2014
Finanziamenti a lungo termine	17.288	17.764	2.363
Finanziamenti a breve termine	-	-	4.746

Per maggiori dettagli sulla natura dei finanziamenti si rimanda alla Nota 31 "Strumenti finanziari".

## 24. TFR e altri benefici ai dipendenti - Euro 302 milioni

La Società riconosce ai dipendenti varie forme di benefici individuati nelle prestazioni connesse a trattamento di fine rapporto di lavoro, indennità per mensilità aggiuntive e indennità sostitutiva del preavviso, premi di fedeltà, previdenza integrativa aziendale, assistenza sanitaria, sconto energia (energia a tariffa ridotta – limitatamente al personale in quiescenza), indennità aggiuntiva contributi FOPEN, contributi FOPEN superiori al limite fiscalmente deducibile e piani di incentivazione al personale.

La voce accoglie gli accantonamenti destinati a coprire i benefici dovuti al momento della cessazione del rapporto di lavoro o successivamente al rapporto di lavoro per piani a benefici definiti nonché altri benefici a lungo termine spettanti ai dipendenti in forza di legge, di contratto o per altre forme di incentivazione ai dipendenti.

Le obbligazioni, in linea con le previsioni dello IAS 19, sono state determinate sulla base del "metodo della proiezione unitaria del credito".

Nel seguito si evidenzia la variazione intervenuta nell'esercizio delle passività attuariali e la riconciliazione delle stesse con le passività rilevate in bilancio, rispettivamente, al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013.

Milioni di euro	2014					2013				
	Benefici pensionistici	Sconto energia	Assistenza sanitaria	Altri benefici	Totale	Benefici pensionistici	Sconto energia	Assistenza sanitaria	Altri benefici	Totale
<b>VARIAZIONI NELLA PASSIVITÀ ATTUARIALE</b>										
Passività attuariale al 1° gennaio	273	11	37	15	336	296	9	39	14	358
Costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti	-	-	-	10	10	-	-	-	5	5
Interessi passivi	8	-	1	-	9	9	-	1	-	10
Perdite/(Utili) attuariali risultanti da variazioni nelle ipotesi finanziarie	(7)	-	(2)	-	(9)	4	2	(1)	-	5
Rettifiche basate sull'esperienza passata	(3)	1	1	-	(1)	-	1	-	-	1
Perdite/(Utili) al momento dell'estinzione	-	-	-	-	-	(6)	-	-	-	(6)
Altri pagamenti	(29)	(1)	(2)	(11)	(43)	(29)	(1)	(2)	(4)	(36)
Altri movimenti	-	-	-	-	-	(1)	-	-	-	(1)
Passività attuariale al 31 dicembre	242	11	35	14	302	273	11	37	15	336

Milioni di euro	2014	2013
Perdite/(Utili) rilevate a Conto economico		
Costo previdenziale	10	5
Interessi passivi	9	10
Perdite/(Utili) al momento dell'estinzione	-	(6)
<b>Totale</b>	<b>19</b>	<b>9</b>

Milioni di euro	2014	2013
Perdite/(Utili) da rimisurazione rilevate nelle OCI		
Perdite/(Utili) attuariali sui piani a benefici definiti	(10)	6
<b>Totale</b>	<b>(10)</b>	<b>6</b>

Il costo relativo alle prestazioni di lavoro correnti per benefici ai dipendenti relativo al 2014 è pari a 10 milioni di euro ed è rilevato tra i costi del personale (6 milioni di euro nel 2013), mentre gli interessi passivi derivanti dall'attualizzazione delle passività

sono pari a 9 milioni di euro (10 milioni di euro nel 2013). Le principali assunzioni, determinate in coerenza con l'esercizio precedente, utilizzate nella stima attuariale delle passività per benefici ai dipendenti sono di seguito riportate.

	2014	2013
Tasso di attualizzazione	0,50%-2,15%	0,75%-3,0%
Tasso di incremento delle retribuzioni	1,6%-3,6%	2,0%-4,0%
Tasso di incremento costo spese sanitarie	2,6%	3,0%

888

7  
229

Di seguito si riporta un'analisi di sensitività che illustra gli effetti sulla passività per assistenza sanitaria definita a seguito di variazioni, ragionevolmente possibili alla fine dell'esercizio, delle singole ipotesi attuariali rilevanti adottate nella stima della predetta passività.

Milioni di euro

	Incremento 0,5% tasso di attualizzazione	Decremento 0,5% tasso di attualizzazione	Incremento 0,5% tasso di inflazione	Incremento 0,5% delle retribuzioni	Incremento 0,5% delle pensioni in corso di erogazione	Incremento 1% costi assistenza sanitaria	Incremento di 1 anno dell'aspettativa di vita dipendenti in forza e pensionati
<b>Plani medici:</b>							
ASEM	(2)	2	2	2	2	4	1

## 25. Fondi rischi e oneri - Euro 16 milioni

I "Fondi rischi e oneri" sono destinati a coprire le potenziali passività ritenute possibili che potrebbero derivare alla Società da vertenze giudiziali e da altro contenzioso, senza considerare gli effetti di quelle vertenze che si stima abbiano un esito positivo e di quelle per le quali un eventuale onere non sia ragionevolmente quantificabile.

Nel determinare l'entità del fondo si considerano sia gli oneri presunti che potrebbero derivare da vertenze giudiziali e da altro contenzioso intervenuti nell'esercizio, sia l'aggiornamento delle stime sulle posizioni sorte in esercizi precedenti e non riguardanti i rami aziendali conferiti.

La movimentazione dei fondi rischi e oneri è di seguito riportata.

Milioni di euro	Rilevazione a Conto economico			Totale		
	al 31.12.2013	Accantonamenti	Rilasci	al 31.12.2014	di cui quota corrente	
<b>Fondo contenzioso, rischi e oneri diversi:</b>						
- contenzioso legale	19	-	(6)	(1)	12	12
- altri	3	-	-	-	3	-
<b>Totale fondo contenzioso, rischi e oneri diversi</b>	<b>22</b>	<b>-</b>	<b>(6)</b>	<b>(1)</b>	<b>15</b>	<b>12</b>
Fondo oneri per incentivi all'esodo	1	-	-	-	1	1
<b>TOTALE FONDI RISCHI E ONERI</b>	<b>23</b>	<b>-</b>	<b>(6)</b>	<b>(1)</b>	<b>16</b>	<b>13</b>

La riduzione netta del fondo relativo al contenzioso legale, pari a 7 milioni di euro, riflette essenzialmente le revisioni di stima su alcuni contenziosi in essere (6 milioni di euro).

## 26. Altre passività non correnti - Euro 287 milioni

Le "Altre passività non correnti", pari a 287 milioni di euro (283 milioni di euro al 31 dicembre 2013), sono riferite essenzialmente al debito verso le società del Gruppo, rilevato in seguito alla presentazione da parte di Enel SpA, in qualità di società consolidante, delle istanze di rimborso per le annualità 2004-2011, per le maggiori imposte sui redditi versate per effetto della mancata deduzione parziale dell'iRAP

nella determinazione del reddito imponibile IRES. La contropartita di tale debito verso le società controllate ha trovato rilevazione tra i crediti tributari non correnti (Nota 16). La variazione dell'esercizio, pari a 4 milioni di euro, è riferibile essenzialmente all'incremento del debito per effetto degli interessi di competenza maturati.

## 27. Debiti commerciali - Euro 139 milioni

Milioni di euro

	al 31.12.2014	al 31.12.2013	2014-2013
<b>Debiti commerciali:</b>			
- verso terzi	85	130	(45)
- verso società del Gruppo	54	82	(28)
<b>Totale</b>	<b>139</b>	<b>212</b>	<b>(73)</b>

I "Debiti commerciali" sono costituiti da debiti verso terzi per 85 milioni di euro (130 milioni di euro al 31 dicembre 2013) e da debiti verso società del Gruppo per 54 milioni di euro (82 milioni di euro al 31 dicembre 2013).

I debiti commerciali verso imprese controllate al 31 dicembre 2014 sono di seguito dettagliati.

Milioni di euro

	al 31.12.2014	al 31.12.2013	2014-2013
<b>Imprese controllate</b>			
Enel Produzione SpA	1	1	-
Enel Distribuzione SpA	-	18	(18)
Enel Ingegneria e Ricerca SpA	-	4	(4)
Enel Servizio Elettrico SpA	-	2	(2)
Enel Trade SpA	1	1	-
Enel Italia Srl	25	32	(7)
Enel Factor SpA	12	4	8
Endesa SA	4	13	(9)
Enel Russia OJSC	4	3	1
Sviluppo Nucleare Italia Srl	3	1	2
Altre	4	3	1
<b>Totale</b>	<b>54</b>	<b>82</b>	<b>(28)</b>

Nella seguente tabella sono riportati i debiti commerciali suddivisi per area geografica di destinazione.

Milioni di euro

	al 31.12.2014	al 31.12.2013	2014-2013
<b>Fornitori</b>			
Italia	123	183	(60)
Europa - UE	9	18	(9)
Europa - extra UE	5	8	(3)
Altri	2	3	(1)
<b>Totale</b>	<b>139</b>	<b>212</b>	<b>(73)</b>

## 28. Altre passività finanziarie correnti - Euro 694 milioni

Le "Altre passività finanziarie correnti" sono riferite principalmente a interassi passivi maturati sull'indebitamento in essere a fine esercizio.

Milioni di euro

	Note	al 31.12.2014	al 31.12.2013	2014-2013
Passività finanziarie differite	31.2.1	649	527	122
Altre partite	31.2.1	45	60	(15)
<b>Totale</b>		<b>694</b>	<b>587</b>	<b>107</b>

Le "Passività finanziarie differite" si riferiscono principalmente a interassi passivi di competenza dell'esercizio maturati sui debiti finanziari, mentre le "Altre partite" accolgono fondamentalmente gli interassi passivi maturati sui conti correnti intrattenuti con le società del Gruppo.

## 29. Posizione finanziaria netta e crediti finanziari e titoli a lungo termine - Euro 12.611 milioni

La tabella seguente mostra la ricostruzione dell'indebitamento finanziario netto a partire dalle voci presenti nello schema di Stato patrimoniale.

Milioni di euro

	Note	al 31.12.2014	al 31.12.2013	2014-2013
Finanziamenti a lungo termine	23	17.288	17.764	(476)
Finanziamenti a breve termine	23	4.746	1.653	3.093
Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	23	2.363	1.061	1.302
Attività finanziarie non correnti incluse nell'indebitamento	15.1	121	122	(1)
Attività finanziarie correnti incluse nell'indebitamento	19.1	4.693	4.930	(237)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	20	6.972	3.123	3.849
<b>Totale</b>		<b>12.611</b>	<b>12.303</b>	<b>308</b>

Si evidenzia di seguito la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2014 in linea con la disposizione CONSOB del 28 luglio 2006, riconciliata con l'indebitamento finanziario netto come riportato nella Relazione sulla gestione.

Milioni di euro

	al 31.12.2014	al 31.12.2013	2014-2013
	di cui con parti correlate	di cui con parti correlate	
Depositi bancari e postali	6.972	3.123	3.849
Liquidità	6.972	3.123	3.849
Crediti finanziari correnti	4.693	4.018	4.930
Debiti bancari correnti	(3)	(4)	1
Quota corrente dei debiti finanziari non correnti	(2.363)	(1.061)	(1.302)
Altri debiti finanziari correnti	(4.743)	(4.320)	(1.649)
Debiti finanziari correnti	(7.109)	(2.714)	(4.395)
Posizione finanziaria corrente netta	4.556	5.339	(783)
Obbligazioni emesse	(17.288)	(17.764)	476
Debiti finanziari non correnti	(17.288)	(17.764)	476
Posizione finanziaria non corrente	(17.288)	(17.764)	476
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA come da disposizione CONSOB</b>	<b>(12.732)</b>	<b>(12.425)</b>	<b>(307)</b>
Crediti finanziari non correnti	121	117	122
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>(12.611)</b>	<b>(12.303)</b>	<b>(308)</b>

### 30. Altre passività correnti - Euro 975 milioni

Le "Altre passività correnti" si riferiscono principalmente ai debiti verso l'Erario e verso le società del Gruppo per le imposte riferite alle società aderenti al consolidato fiscale IRES e all'IVA di Gruppo.

Milioni di euro

	al 31.12.2014	al 31.12.2013	2014-2013
Debiti tributari	540	31	509
Debiti diversi verso società del Gruppo	396	643	(247)
Debiti verso il personale, associazioni ricreative e assistenziali	20	18	2
Debiti verso Istituti di previdenza	8	8	-
Debiti verso clienti per depositi cauzionali e rimborsi	1	1	-
Altri	10	8	2
<b>Totale</b>	<b>975</b>	<b>709</b>	<b>266</b>

I "Debiti tributari", pari a 540 milioni di euro, sono relativi essenzialmente ai debiti verso l'Erario per imposte IRES riferite alle società aderenti al consolidato fiscale nazionale (533 milioni di euro). La variazione in aumento rispetto al precedente esercizio, pari a 509 milioni di euro, risulta essenzialmente determinata dalla posizione, nel 2014, debitaria verso l'Erario per IRES da consolidato fiscale (a credito nel 2013), parzialmente compensata dalla posizione, nel 2013, debitaria verso l'Erario per IVA di Gruppo (24 milioni

di euro) e a credito nell'esercizio 2014.

La voce "Debiti diversi verso società del Gruppo", pari a 396 milioni di euro, è composta essenzialmente per 316 milioni di euro dai debiti generati dal consolidato fiscale IRES e per 77 milioni di euro dai debiti generati dal consolidamento dell'IVA di Gruppo. La diminuzione di 247 milioni di euro riflette l'andamento delle posizioni debitorie generate dai citati consolidamenti fiscali.

## 31. Strumenti finanziari

### 31.1 Attività finanziarie per categoria

La tabella seguente indica il valore contabile di ciascuna categoria delle attività finanziarie previste dallo IAS 39, distin-  
te tra attività finanziarie correnti e non correnti, esponendo

separatamente i derivati di copertura e i derivati misurati al  
fair value rilevato a Conto economico.

Milioni di euro	Non corrente			Corrente	
	Note	al 31.12.2014	al 31.12.2013	al 31.12.2014	al 31.12.2013
<b>Finanziamenti e crediti</b>	31.1.1	146	165	12.144	8.619
<b>Attività finanziarie al fair value rilevato a Conto economico</b>					
Derivati attivi al FVTPL	31.1.2	1.283	1.041	280	177
<b>Totale</b>		<b>1.283</b>	<b>1.041</b>	<b>280</b>	<b>177</b>
<b>Derivati attivi designati come strumenti di copertura</b>					
Derivati di cash flow hedge	31.1.2	656	304	-	-
Derivati di fair value hedge	31.1.2	40	10	-	-
<b>Totale</b>		<b>696</b>	<b>314</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE</b>		<b>2.125</b>	<b>1.520</b>	<b>12.424</b>	<b>8.796</b>

#### 31.1.1 Finanziamenti e crediti

La tabella seguente espone i finanziamenti e i crediti per natura, suddivisi in attività finanziarie correnti e non correnti.

Milioni di euro	Non corrente			Corrente	
	Note	al 31.12.2014	al 31.12.2013	Note	al 31.12.2014
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti</b>	-	-	20	6.972	3.123
<b>Crediti commerciali</b>	-	-	17	132	216
<b>Crediti finanziari verso società del Gruppo</b>					
Crediti per accolto quote di competenza dell'indebitamento finanziario	15.1	117	117	-	21
Crediti su conto corrente Intersocietario	-	-	19.1	4.018	3.391
Finanziamento a breve termine concesso a Enel Finance International NV	-	-	19.1	-	500
Altri crediti finanziari	-	-	-	205	257
<b>Totale crediti finanziari verso società del Gruppo</b>		<b>117</b>	<b>117</b>	<b>4.223</b>	<b>4.169</b>
<b>Crediti finanziari verso terzi</b>					
Cash collateral per accordi di marginazione su derivati OTC	-	-	19.1	672	1.018
Altri crediti finanziari	29	48	-	145	93
<b>Totale crediti finanziari verso terzi</b>		<b>29</b>	<b>48</b>	<b>817</b>	<b>1.111</b>
<b>TOTALE</b>		<b>145</b>	<b>165</b>	<b>12.144</b>	<b>8.619</b>

La variazione principale rispetto all'esercizio 2013 riguarda le "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti", che si sono incrementate di 3.849 milioni di euro, per gli effetti

sulla tesoreria accentrata delle operazioni straordinarie connesse all'ottimizzazione dell'assetto societario del Gruppo.

### 3.1.1.2 Derivati attivi

La tabella seguente indica il valore nozionale e il fair value dei derivati attivi, per tipologia di relazione di copertura e

rischio coperto, suddivisi in attività finanziarie correnti e non correnti.

Milioni di euro	Non corrente				Corrente					
	Valore nozionale		Fair value		Valore nozionale		Fair value			
	al 31.12.2014	al 31.12.2013	al 31.12.2014	al 31.12.2013	2014- 2013	al 31.12.2014	al 31.12.2013	al 31.12.2014	al 31.12.2013	2014- 2013
<b>Derivati designati come strumenti di copertura</b>										
<b>Cash flow hedge:</b>										
- sul rischio di tasso di interesse	-	-	-	-	-	400	-	-	-	-
- sul rischio di tasso di cambio	3.649	1.319	656	304	352	-	-	-	-	-
<b>Totale cash flow hedge</b>	<b>3.649</b>	<b>1.319</b>	<b>656</b>	<b>304</b>	<b>352</b>	<b>400</b>	-	-	-	-
<b>Fair value hedge:</b>										
- sul rischio di tasso di interesse	800	800	40	10	30	-	-	-	-	-
<b>Totale fair value hedge</b>	<b>800</b>	<b>800</b>	<b>40</b>	<b>10</b>	<b>30</b>	-	-	-	-	-
<b>Derivati al FVTPL:</b>										
- sul rischio di tasso di interesse	3.112	3.413	376	225	151	45	-	2	-	2
- sul rischio di tasso di cambio	9.582	7.865	907	816	91	4.476	4.603	278	177	101
<b>Totale derivati al FVTPL</b>	<b>12.694</b>	<b>11.278</b>	<b>1.283</b>	<b>1.041</b>	<b>242</b>	<b>4.521</b>	<b>4.603</b>	<b>280</b>	<b>177</b>	<b>103</b>
<b>TOTALE DERIVATI ATTIVI</b>	<b>17.143</b>	<b>13.397</b>	<b>1.979</b>	<b>1.355</b>	<b>624</b>	<b>4.921</b>	<b>4.603</b>	<b>280</b>	<b>177</b>	<b>103</b>

Per maggiori dettagli sui derivati attivi si prega di far riferimento alla Nota 33 "Derivati e hedge accounting".

### 3.1.2 Passività finanziarie per categoria

La tabella seguente indica il valore contabile di ciascuna categoria delle passività finanziarie previste dallo IAS 39, distinte tra passività finanziarie correnti e non correnti,

esponendo separatamente i derivati di copertura e i derivati misurati al fair value rilevato a Conto economico.



335

gus

Millioni di euro	Non corrente		Corrente		
	Note	al 31.12.2014	al 31.12.2013	al 31.12.2014	
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	31.2.1	17.288	17.764	7.942	3.513
Passività finanziarie al fair value rilevato a Conto economico					
Derivati passivi al FVTPL	31.2.2	1.295	1.045	358	226
<b>Totale</b>		<b>1.295</b>	<b>1.045</b>	<b>358</b>	<b>226</b>
Derivati passivi designati come strumenti di copertura					
Derivati di cash flow hedge	31.2.3	1.189	1.053	1	11
<b>Totale</b>		<b>1.189</b>	<b>1.053</b>	<b>1</b>	<b>11</b>
<b>TOTALE</b>		<b>19.772</b>	<b>19.862</b>	<b>8.301</b>	<b>3.750</b>

Per maggiori informazioni sulla valutazione al fair value, si prega di far riferimento alla Nota 34 "Fair value measurement".

### 31.2.1 Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato

La tabella seguente espone le passività finanziarie valutate al costo ammortizzato per natura, suddivise in passività finanziarie correnti e non correnti.

Millioni di euro	Non corrente		Corrente		
	Note	al 31.12.2014	al 31.12.2013	Note	
Finanziamenti a lungo termine	23	17.288	17.764		2.363
Finanziamenti a breve termine		-	-	23	4.746
Debiti commerciali		-	-	27	139
Altre passività finanziarie correnti		-	-	28	694
<b>Totale</b>		<b>17.288</b>	<b>17.764</b>		<b>7.942</b>
					<b>3.513</b>

### Finanziamenti

#### Finanziamenti a lungo termine (incluse le quote in scadenza nei 12 mesi successivi) - Euro 19.651 milioni

Il debito a lungo termine, relativo esclusivamente a prestiti obbligazionari, in euro e altre valute, incluse le quote in scadenza entro i 12 mesi (pari a 2.363 milioni di euro), ammonta al 31 dicembre 2014 a 19.651 milioni di euro.

La tabella seguente indica il valore nominale, il valore contabile e il fair value dei finanziamenti a lungo termine al 31 dicembre 2014, inclusa la quota in scadenza nei 12 mesi successivi, aggregati per tipologia di finanziamento e di

tasso di interesse. 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 del Gruppo.

Milioni di euro	Quota con scadenza oltre i 12 mesi				Quota con scadenza oltre i 12 mesi				Fair value	Valore contabile		
	Valore nominale	Valore contabile	Quota corrente	Fairvalue	Valore nominale	Valore contabile	Quota corrente	Fairvalue				
al 31.12.2014				al 31.12.2013				2014-2013				
<b>Obbligazioni:</b>												
- tasso fisso	15.414	15.284	1.000	14.284	18.166	13.519	13.364	-	13.364	14.974		
- tasso variabile	4.380	4.367	1.363	3.004	4.311	5.483	5.461	1.061	4.400	5.320		
<b>Totale</b>	<b>19.794</b>	<b>19.651</b>	<b>2.363</b>	<b>17.288</b>	<b>22.477</b>	<b>19.002</b>	<b>18.825</b>	<b>1.061</b>	<b>17.764</b>	<b>20.294</b>		
<b>Totale finanziamenti a tasso fisso</b>	<b>15.414</b>	<b>15.284</b>	<b>1.000</b>	<b>14.284</b>	<b>18.166</b>	<b>13.519</b>	<b>13.364</b>	-	<b>13.364</b>	<b>14.974</b>		
<b>Totale finanziamenti a tasso variabile</b>	<b>4.380</b>	<b>4.367</b>	<b>1.363</b>	<b>3.004</b>	<b>4.311</b>	<b>5.483</b>	<b>5.461</b>	<b>1.061</b>	<b>4.400</b>	<b>5.320</b>		
<b>TOTALE</b>	<b>19.794</b>	<b>19.651</b>	<b>2.363</b>	<b>17.288</b>	<b>22.477</b>	<b>19.002</b>	<b>18.825</b>	<b>1.061</b>	<b>17.764</b>	<b>20.294</b>		
										<b>826</b>		

Il saldo delle obbligazioni è al netto dell'importo di 777 milioni di euro relativo alle obbligazioni a tasso variabile non quotate "Serie speciale riservata al personale 1994-2019" detenute da Enel SpA.

management", e sui livelli del fair value, si prega di far riferimento alla Nota 34 "Fair value measurement".

Viene di seguito rappresentato l'indebitamento finanziario a lungo termine per valuta di origine con l'indicazione del tasso di interesse.

Per maggiori informazioni sull'analisi delle scadenze dei finanziamenti, si prega di far riferimento alla Nota 32 "Risk

#### Finanziamenti a lungo termine per valuta e tasso di interesse

Milioni di euro	Saldo contabile		Valore nominale	Tasso medio di interesse in vigore	Tasso di interesse effettivo in vigore
	al 31.12.2013	al 31.12.2014			
Euro	16.115	16.056	16.145	4,2%	4,5%
Dollari USA	890	1.012	1.030	8,8%	9,2%
Sterline Inglesi	1.820	2.583	2.619	6,5%	6,7%
<b>Totale valute non Euro</b>	<b>2.710</b>	<b>3.595</b>	<b>3.649</b>		
<b>TOTALE</b>	<b>18.825</b>	<b>19.651</b>	<b>19.794</b>		

864

337

La movimentazione del periodo del valore nozionale dell'indebitamento a lungo termine è riepilogata nella seguente tabella.

Milioni di euro	Valore	Rimborsi	Nuove emissioni	Obbligazioni proprie	Differenze di cambio	Valore
	nominale			riacquistate		nominale
	al 31.12.2013					al 31.12.2014
Obbligazioni	19.002	(1.061)	1.602	(42)	293	19.794
<b>Totale</b>	<b>19.002</b>	<b>(1.061)</b>	<b>1.602</b>	<b>(42)</b>	<b>293</b>	<b>19.794</b>

Rispetto al 31 dicembre 2013 il valore nominale dell'indebitamento a lungo termine presenta nel complesso un incremento di 792 milioni di euro quale saldo di 1.602 milioni di euro relativi a nuove emissioni, di 293 milioni di euro relativi a

differenze negative di cambio, di 1.061 milioni di euro riferiti a rimborsi e di 42 milioni di euro riferiti al riacquisto di obbligazioni proprie.

La tabella seguente indica le caratteristiche dei principali finanziamenti emessi nell'esercizio 2014.

#### Nuove emissioni di finanziamenti

Tipo di finanziamento	Emittente	Data di emissione	Importo emesso (milioni di euro)	Valuta di emissione	Tasso di interesse (%)	Tipo di tasso di interesse	Scadenza
<b>Obbligazioni:</b>							
- Bond Ibrido 2014-2020	Enel SpA	15/1/2014	1.000	EUR	5,000%	Tasso fisso	15/1/2020
- Bond Ibrido 2014-2021	Enel SpA	15/9/2014	602	GBP	6,625%	Tasso fisso	15/9/2021
<b>Totale</b>			<b>1.602</b>				

La principale operazione di finanziamento avvenuta nel corso dell'esercizio 2014 per un controvalore complessivo di 1.602 milioni di euro, ha riguardato l'emissione di strumenti finanziari ibridi nelle seguenti due tranches:

- > 1.000 milioni di euro a un tasso fisso del 5%, con scadenza 15 gennaio 2020;
- > 500 milioni di sterline inglesi (per un controvalore in euro, alla data di emissione, pari a 602 milioni di euro) a un tasso fisso del 6,625%, con scadenza 15 settembre 2021.

I principali debiti finanziari a lungo termine contengono impegni ("covenant") tipici della prassi internazionale.

I principali covenant fanno riferimento alle emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito del programma di Global Medium Term Notes, alle emissioni di strumenti obbligazionari non convertibili, subordinati ibridi (i "Bond Ibridi"), al Forward Start Facility Agreement sottoscritto in data 8 febbraio 2013 da Enel SpA ed Enel Finance International NV, con un pool di banche per un importo di 9,4 miliardi di euro, e ai contratti di finanziamento sottoscritti con Unicredit SpA nel luglio 2013 e nell'aprile 2014.

Nessuno di tali covenant risulta a oggi disatteso.

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

- > clausole di "negative pledge", in base alla quale l'emittente non può creare o mantenere in essere (se non per effetto di disposizione di legge) ipoteche, pignori 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 di "pari passu", in base alla quale 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, 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 verifichi un evento di inadempimento su un qualsiasi inde-

bitamento 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 impegni relativi alle emissioni obbligazionarie di Bond ibridi, possono essere riassunti come segue:

- > fattispecie di "event of default", in base alle quali, al verificarsi di alcuni determinati eventi (quali, per esempio, mancato pagamento di quote capitale o di interessi dovuti, insolvenza, ovvero messa in liquidazione dell'emittente ecc.), si configurerebbe un'ipotesi di inadempimento che comporta, in alcuni casi, l'immediata esigibilità del prestito;
- > clausole di subordinazione: ciascuno strumento obbligazionario ibrido è subordinato a tutte le altre emissioni obbligazionarie della Società ed è "pari passu" rispetto a tutti gli altri strumenti finanziari ibridi emessi, avendo una "seniority" superiore solo agli strumenti di "equity";
- > divieto di fusione con un'altra società, di vendita o locazione di tutti o di una parte sostanziale dei propri asset a un'altra società, a meno che quest'ultima non subentri in tutte le obbligazioni in essere dell'emittente.

I principali covenant previsti nel Forward Start Facility Agreement e nei contratti di finanziamento tra Enel SpA e Unicredit SpA, similari nella loro struttura, possono essere riassunti come segue:

- > clausola di "negative pledge", in base alla quale il borrower e le sue controllate rilevanti non possono creare o mantenere in essere (con eccezione delle garanzie messe) ipoteche, pegni o altri vincoli su tutti o parte dei propri beni, per garantire determinati indebitamenti finanziari;
- > clausola di "pari passu", in base alla quale 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) se Enel o alcuna 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 (b) o 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 alla clausola di "cross default", nel caso si verifichi un evento di inadempimento su un qualsiasi indebitamento finanziario (superiore a determinati importi) del borrower o delle 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;

> clausola sugli atti di disposizione del patrimonio, in base alla quale il borrower si impegna a non porre in essere alcun atto di disposizione dei propri beni o attività, fatta eccezione per gli atti di disposizione espressamente consentiti;

> obblighi di informativa periodica.

849

339

**Finanziamenti a breve termine - Euro 4.746 milioni**

La tabella seguente indica i finanziamenti a breve termine al 31 dicembre 2014, distinti per natura.

Milioni di euro

	al 31.12.2014	al 31.12.2013	2014-2013
Debiti verso banche (conto corrente ordinario)	3	4	(1)
Cash collateral per CSA su derivati OTC ricevuti	423	118	305
Finanziamenti a breve termine da società del Gruppo (conto corrente intersocietario)	3.820	1.531	2.289
Altri finanziamenti a breve termine da società del Gruppo	500	-	500
<b>Totale</b>	<b>4.746</b>	<b>1.653</b>	<b>3.093</b>

I finanziamenti a breve termine ammontano a 4.746 milioni di euro (1.653 milioni di euro nel 2013) e si incrementano di 3.093 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente a seguito principalmente:

- > dell'incremento, per 305 milioni di euro, dei cash collateral ricevuti dalle controparti per l'operatività su contratti derivati over the counter su tassi e cambi;
- > dell'incremento, per 2.289 milioni di euro, della voce "Finanziamenti a breve termine da società del Gruppo", da imputare al peggioramento della posizione debitoria sul conto corrente intersocietario intrattenuto con

le società controllate;

- > dell'incremento, per 500 milioni di euro, della voce "Altri finanziamenti a breve termine da società del Gruppo" conseguentemente al tiraggio dell'Intercompany Short Term Deposit Agreement, linea di credito a breve termine intrattenuta con Enel Finance International NV.

Si precisa che il fair value dei finanziamenti correnti è equivalente al loro valore contabile in quanto l'effetto dell'attualizzazione non è significativo.

**Struttura del debito a lungo termine dopo la copertura**

La tabella indica l'effetto della copertura del rischio di cambio sulla struttura del debito a lungo termine lordo (inclusa le quote in scadenza nei 12 mesi successivi).

Milioni di euro

al 31.12.2014

al 31.12.2013

	Struttura del debito dopo la copertura			Struttura del debito dopo la copertura			Struttura del debito dopo la copertura	
	Struttura iniziale del debito	Debito coperto	dopo la copertura	Struttura iniziale del debito	Debito coperto	dopo la copertura		
	Valore contabile	Valore nominale	%	Valore contabile	Valore nominale	%		
Euro	16.056	16.145	82,0%	3.649	19.794	16.115	16.249	85,5%
Dollari USA	1.012	1.030	5,0%	(1.030)	-	890	906	4,8%
Sterline inglesi	2.583	2.619	13,0%	(2.619)	-	1.820	1.847	9,7%
<b>Totale</b>	<b>19.651</b>	<b>19.794</b>	<b>100,0%</b>	-	<b>19.794</b>	<b>18.825</b>	<b>19.002</b>	<b>100,0%</b>

La tabella seguente indica l'effetto della copertura sul rischio di tasso di interesse sull'ammontare lordo dei debiti a lungo termine in essere alla data di riferimento del bilancio.

**Debiti lordi a lungo termine**

al 31.12.2014

al 31.12.2013

	Prima della copertura	Dopo la copertura	Prima della copertura	Dopo la copertura
Tasso variabile	22,1%	19,2%	28,9%	20,2%
Tasso fisso	77,9%	80,8%	71,1%	79,8%
<b>Totale</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

**31.2.2 Passività finanziarie al fair value rilevato a Conto economico**

Le passività finanziarie al fair value rilevato a Conto economico distinte in passività finanziarie correnti (358 milioni di euro) e non correnti (1.295 milioni di euro) sono costituite esclusivamente da derivati passivi.

**31.2.3 Derivati passivi**

La tabella seguente indica il valore nozionale e il fair value e rischio coperto, suddivisi in passività finanziarie correnti e non correnti.

Milioni di euro	Non corrente				Corrente			
	Valore nozionale		Fair value		Valore nozionale		Fair value	
	al 31.12.2014	al 31.12.2013	al 31.12.2014	al 31.12.2013	2014- 31.12.2014	al 31.12.2014	al 31.12.2013	al 31.12.2014
<b>Derivati designati come strumenti di copertura</b>								
<b>Cash flow hedge:</b>								
- sul rischio di tasso di interesse	390	1.690	159	153	6	900	500	1
- sul rischio di tasso di cambio	1.470	2.811	1.030	900	130	-	-	-
<b>Totale cash flow hedge</b>	<b>1.860</b>	<b>4.501</b>	<b>1.189</b>	<b>1.053</b>	<b>136</b>	<b>900</b>	<b>500</b>	<b>1</b>
<b>Derivati al FVTPL:</b>								
- sul rischio di tasso di interesse	3.150	3.464	384	233	151	146	600	75
- sul rischio di tasso di cambio	9.582	7.865	911	812	99	4.476	4.603	283
<b>Totale derivati al FVTPL</b>	<b>12.732</b>	<b>11.329</b>	<b>1.295</b>	<b>1.045</b>	<b>250</b>	<b>4.622</b>	<b>5.203</b>	<b>358</b>
<b>TOTALE DERIVATI PASSIVI</b>	<b>14.592</b>	<b>15.830</b>	<b>2.484</b>	<b>2.098</b>	<b>386</b>	<b>5.522</b>	<b>5.703</b>	<b>359</b>
								<b>237</b>
								<b>122</b>

Per maggiori dettagli sui derivati passivi si prega di far riferimento alla Nota 33 "Derivati e hedge accounting".

**31.2.4 Utili/(Perdite) netti**

La tabella seguente presenta gli utili e le perdite netti per categoria di strumento finanziario, escludendo i derivati.

Milioni di euro	Utili/(Perdite) netti		di cui: Impairment/ripristini di impairment
	al 31.12.2014	al 31.12.2013	
<b>Attività disponibili per la vendita</b>			
Finanziamenti e crediti	7	34	(8)
<b>Attività finanziarie al FVTPL</b>			
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	(1.319)	(791)	
<b>Passività finanziarie al FVTPL</b>			
Passività finanziarie detenute per la negoziazione	-	-	
Passività designate alla rilevazione iniziale (fair value option)	-	-	

Per informazioni su utili e perdite netti su strumenti finanziari derivati, si prega di far riferimento alla Nota 7 "Proventi/(One-ri) finanziari netti da contratti derivati".

## 32. Risk management

### 32.1 Obiettivi e policy di gestione dei rischi finanziari

La Società, nello svolgimento della propria attività, è esposta a una varietà di rischi finanziari quali il rischio di mercato (comprensivo del rischio di tasso di interesse e tasso di cambio), il rischio di credito e il rischio di liquidità.

La governance dei rischi finanziari adottata da Enel prevede:

- > la presenza di specifici comitati interni, composti dal top management del Gruppo e presieduti dall'Amministratore Delegato della Società, cui spetta l'attività di indirizzo strategico e di supervisione della gestione dei rischi;
- > l'emanazione di specifiche policy e procedure, a livello di

Gruppo e di singole Division/Country/Business Line, che definiscono i ruoli e le responsabilità per i processi di gestione, monitoraggio e controllo dei rischi nel rispetto del principio della separazione organizzativa fra le strutture preposte alla gestione del business e le strutture responsabili del controllo dei rischi;

- > la definizione di un sistema di limiti operativi, a livello di Gruppo e di singole Division/Country/Business Line per le diverse tipologie di rischio, periodicamente monitorati dalle unità deputate al controllo dei rischi.

### 32.2 Rischi di mercato

Per rischio di mercato si intende il rischio che i flussi di cassa futuri di uno strumento finanziario o il suo fair value possano fluttuare a causa di variazioni nei prezzi di 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.

Il rischio di tasso di interesse e il rischio di tasso di cambio nascono principalmente dalla presenza di strumenti finanziari. Le principali passività finanziarie, diverse dai derivati, detenute dalla Società comprendono i prestiti obbligazionari, i finanziamenti bancari (inclusi le linee di credito revolving e i finanziamenti dagli Organismi Comunitari), i debiti verso altri finanziatori, i depositi in denaro ricevuti a garanzia di contratti derivati (cash collateral) nonché i debiti commerciali. Lo scopo principale di tali strumenti finanziari è quello di finanziare l'attività della Società.

Le principali attività finanziarie, diverse dai derivati, detenute dalla Società comprendono i crediti finanziari, i depositi in denaro forniti a garanzia di contratti derivati (cash collateral), le disponibilità liquide e i depositi a breve termine, nonché i crediti commerciali.

Per maggiori dettagli, si prega di far riferimento alla Nota 31 "Strumenti finanziari".

La fonte dell'esposizione al rischio di tasso di interesse e di tasso di cambio non ha subito variazioni rispetto al precedente esercizio.

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.

Le policy di Gruppo relative alla gestione dei rischi finanziari prevedono la stabilizzazione degli effetti delle variazioni del livello dei tassi di interesse e di cambio. Tale obiettivo viene raggiunto sia alla fonte dell'esposizione al rischio, attraverso la diversificazione strategica della natura delle attività/passività finanziarie, sia modificando il profilo di rischio dell'esposizione tramite la stipula di contratti derivati sui mercati over the counter (OTC).

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.

Nel corso del 2013 è entrato in vigore il regolamento EMIR (European Market Infrastructure Regulation) n. 648/2012 del Parlamento Europeo volto a disciplinare il mercato dei derivati OTC con la finalità di contenere entro limiti sostenibili il rischio sistematico e di controparte tipico del mercato, aumentare la trasparenza associata alle relative negoziazioni nonché ridurre la possibilità di abusi di mercato.