

# Relazione e Bilancio di esercizio di Enel SpA al 31 dicembre 2011





## Indice

<b>Relazione sulla gestione</b> .....	<b>5</b>
La struttura Enel.....	6
Organi sociali .....	7
Lettera agli azionisti e agli altri <i>stakeholder</i> .....	8
Convocazione dell'Assemblea ordinaria e straordinaria.....	16
Proposta di destinazione dell'utile dell'esercizio.....	16
Enel e i mercati finanziari .....	19
Attività di Enel SpA .....	22
Fatti di rilievo del 2011 .....	23
Andamento economico-finanziario di Enel SpA.....	26
Risultati delle principali società controllate.....	34
Risorse umane e organizzazione.....	56
Ricerca e sviluppo .....	66
Principali rischi e incertezze.....	67
Prevedibile evoluzione della gestione .....	70
Altre informazioni .....	71
<b>Bilancio di esercizio</b>	
<b>Prospetti contabili</b> .....	<b>76</b>
Conto economico .....	76
Prospetto dell'utile complessivo rilevato nell'esercizio .....	77
Stato patrimoniale .....	78
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto .....	80
Rendiconto finanziario .....	81
<b>Note di commento</b> .....	<b>82</b>
Informazioni sul Conto economico .....	108
Informazioni sullo Stato patrimoniale.....	116
Informativa sulle parti correlate .....	145
Piani di incentivazione a base azionaria .....	153
Impegni contrattuali e garanzie.....	160
Passività e attività potenziali.....	162
Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio .....	165
Compensi alla società di revisione ai sensi dell'art. 149 <i>duodecies</i> del "Regolamento Emittenti CONSOB" .....	167
<b>Corporate Governance</b>	
Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari.....	170
<b>Attestazione dell'Amministratore Delegato e del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari</b>	
Attestazione dell'Amministratore Delegato e del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari.....	229



# Relazione sulla gestione

# La struttura Enel

## Corporate

Enel SpA

### Mercato

- > Enel Servizio Elettrico
- > Enel Energia

### Generazione ed Energy Management

- > Enel Produzione
- > Enel Trade
- > Enel Trade Romania
- > Enel Trade Croatia
- > Enel Trade Serbia
- > Nuove Energie
- > Hydro Dolomiti Enel
- > SE Hydro Power
- > San Floriano Energy
- > Enel Stoccaggi
- > Enel Longanesi Development
- > Sviluppo Nucleare Italia

### Ingegneria e Innovazione

- > Enel Ingegneria e Innovazione

### Infrastrutture e Reti

- > Enel Distribuzione
- > Enel Sole
- > Enel M@p

### Iberia e America Latina

- > Endesa

### Internazionale

- > Slovenské elektrárne
- > Enel Distributie Muntenia
- > Enel Distributie Banat
- > Enel Distributie Dobrogea
- > Enel Energie Muntenia
- > Enel Energie
- > Enel Productie
- > Enel Romania
- > Enel Servicii Comune
- > RusEnergoSbyt
- > Enel OGK-5
- > Enel France
- > Enelco
- > Marcinelle Energie

### Energie Rinnovabili

- > Enel Green Power
- > Enel.si
- > Enel Green Power Latin America
- > Enel Green Power España <sup>(1)</sup>
- > Enel Green Power Romania
- > Enel Green Power North America
- > Enel Green Power Bulgaria
- > Enel Green Power France
- > Enel Green Power Hellas

### Servizi e Altre attività

- > Enel Servizi
- > Enelpower
- > Enel.NewHydro
- > Enel.Factor

(1) Include, a seguito della fusione realizzata nel corso del 2011, i dati di Enel Unión Fenosa Renovables.

## Organi sociali

### Consiglio di Amministrazione

#### *Presidente*

Paolo Andrea Colombo

#### *Amministratore Delegato e Direttore Generale*

Fulvio Conti

#### *Consiglieri*

Alessandro Banchi

Lorenzo Codogno

Mauro Miccio

Fernando Napolitano

Pedro Solbes Mira

Angelo Taraborrelli

Gianfranco Tosi

### Collegio Sindacale

#### *Presidente*

Sergio Duca

#### *Sindaci effettivi*

Carlo Conte

Gennaro Mariconda

#### *Sindaci supplenti*

Antonia Francesca Salsone

Franco Luciano Tutino

#### *Segretario del Consiglio*

Claudio Sartorelli

### Società di revisione

Reconta Ernst & Young SpA

## Assetto dei poteri

### Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio è investito per statuto dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società ed, in particolare, ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento dell'oggetto sociale.

### Presidente del Consiglio di Amministrazione

Il Presidente ha per statuto i poteri di rappresentanza legale della Società e la firma sociale, presiede l'Assemblea, convoca e presiede il Consiglio di Amministrazione e verifica l'attuazione delle deliberazioni del Consiglio stesso. Al Presidente sono inoltre riconosciute, in base a deliberazione consiliare del 2 maggio 2011, alcune ulteriori attribuzioni di carattere non gestionale.

### Amministratore Delegato

L'Amministratore Delegato ha anch'egli per statuto i poteri di rappresentanza legale della Società e la firma sociale ed è inoltre investito, in base a deliberazione consiliare del 2 maggio 2011, di tutti i poteri per l'amministrazione della Società, ad eccezione di quelli diversamente attribuiti dalla legge, dallo statuto o riservati al Consiglio di Amministrazione ai sensi della medesima deliberazione.

## Lettera agli azionisti e agli altri *stakeholder*

Cari *stakeholder*,

Il panorama mondiale nel 2011 è stato caratterizzato da una persistente fase di incertezza economica e finanziaria che ha visto una crescita più contenuta nelle economie mature, tra cui i Paesi dell'Europa occidentale, e assai più vigorosa nelle economie dei paesi emergenti dell'Europa dell'Est, dell'Asia e dell'America Latina.

Lo stesso settore energetico è stato investito da alcuni importanti eventi che hanno contribuito ad un profondo cambiamento dello scenario di riferimento. Tra questi lo tsunami che ha travolto la centrale nucleare di Fukushima Daiichi - a causa del terremoto che ha colpito il Giappone - sembra aver rallentato lo sviluppo di questa tecnologia nel mondo. A seguito di tale avvenimento e del conseguente dibattito sulla sicurezza degli impianti nucleari, infatti, alcuni Paesi europei hanno deciso di rivedere la propria politica energetica. Ad esempio, in Italia il referendum abrogativo dello scorso giugno ha segnato l'uscita del Paese e dell'Enel dal programma di sviluppo del nucleare.

A tali fattori, si aggiungono gli eventi tumultuosi della cosiddetta "primavera araba" che, coinvolgendo anche la sponda mediterranea del continente africano, hanno evidenziato l'importanza della sicurezza delle forniture di energia primaria per i Paesi europei.

In questo turbolento scenario, Enel ha continuato a rappresentare una realtà internazionale affidabile, un Gruppo industriale credibile che da 50 anni accompagna lo sviluppo dell'Italia e di tanti altri Paesi.

Nel 2011, pur in un contesto così sfavorevole, abbiamo raggiunto gli obiettivi comunicati ai mercati finanziari registrando un margine operativo lordo di 17,7 miliardi di euro e un risultato netto di 4,1 miliardi di euro, grazie alla diversificazione geografica e ad un *mix* di generazione equilibrato che impiega tutte le fonti energetiche e le migliori tecnologie ad oggi a disposizione.

Abbiamo proseguito nel piano di riduzione del debito raggiungendo una posizione finanziaria netta pari a 44,6 miliardi di euro. Grazie al conseguimento di tali risultati, a fine 2011 il rapporto debito/margine operativo lordo si attesta a 2,5 in miglioramento rispetto al 2010 (2,6).

Resta quindi confermata la solidità patrimoniale del Gruppo grazie all'aumento dei flussi di cassa, ad azioni di efficientamento dei costi, snellimento dei processi e flessibilità operativa implementate durante tutto il 2011, che continueranno a portare i loro benefici anche nei prossimi anni.

I risultati ottenuti confermano la validità delle priorità strategiche del piano industriale:

- > consolidamento della posizione di *leadership* di mercato in Italia e Spagna nella generazione, distribuzione e vendita di energia elettrica;
- > rafforzamento e sviluppo nel settore delle rinnovabili, in America Latina, Russia ed Europa dell'Est, al fine di diversificare il portafoglio impianti e crescere nei settori e nelle aree geografiche con più alto potenziale;
- > *leadership* nell'innovazione, dal miglioramento delle performance ambientali degli impianti alla tecnologia della cattura e sequestro della CO<sub>2</sub>, dalle rinnovabili come il solare termodinamico allo sviluppo della mobilità elettrica e delle *Smart Grids*;
- > consolidamento, Integrazione ed Eccellenza Operativa delle nostre attività attraverso il miglioramento continuo e la maggiore efficienza nella gestione dei processi;

> rigido controllo sul piano degli investimenti con applicazione di politiche *just in time*. Questa strategia, insieme ad una forte attenzione verso le comunità locali, una diffusa cultura della sicurezza ed una trasparente politica di responsabilità sociale, come conferma l'ingresso di Enel nel *Global Compact LEAD* delle Nazioni Unite, ci ha consentito di continuare a creare valore per tutti gli *stakeholder*.

Il contributo delle diverse Divisioni operative ai risultati di Gruppo è sinteticamente illustrato di seguito.

## Divisione Mercato

Nel 2011, la Divisione Mercato ha proseguito la focalizzazione della strategia di vendita sui segmenti *mass market* ad alto valore, con un'intensa attività di acquisizione dei clienti, sia sul mercato elettrico che sul gas.

Enel Energia ha servito nell'anno circa 7,1 milioni di clienti: 3,9 milioni nel settore elettrico e 3,2 nel gas, confermandosi il primo operatore in Italia nella fornitura di energia elettrica sul mercato libero, con una forte presenza anche in quello del gas naturale.

Nel mercato di maggior tutela, inoltre, Enel Servizio Elettrico ha fornito energia a 24,9 milioni di clienti, confermandosi principale operatore.

La Divisione ha conseguito un miglioramento dei risultati rispetto all'anno precedente, sia economici, concludendo il 2011 con un margine operativo lordo di 561 milioni di euro con un incremento di oltre il 16% rispetto al 2010, sia nella qualità del servizio al cliente come conferma la presenza di Enel Energia ed Enel Servizio Elettrico ai primi due posti della classifica dell'Autorità per l'energia elettrica e il gas (AEEG).

Si conferma la strategia volta a massimizzare il valore generato per il Gruppo e per il cliente attraverso l'eccellenza nella qualità e l'innovazione nell'offerta e nei canali commerciali.

## Divisione Generazione ed Energy Management

Nel contesto di mercato 2011, caratterizzato da una domanda di energia elettrica debole e dal notevole incremento della capacità installata di impianti di produzione da fonte rinnovabile non programmabili, la Divisione Generazione ed Energy Management ha prodotto in Italia 67,2 TWh. Tale produzione, pari a circa il 23% del mercato italiano al netto delle importazioni, è risultata in leggera diminuzione rispetto all'anno precedente (-3,1%) per una minore produzione idroelettrica anche a seguito del deconsolidamento parziale degli *asset* di Hydro Dolomiti Enel e San Floriano Energy. La maggiore produzione a carbone, con il funzionamento a regime dell'impianto di Torrevaldaliga Nord a Civitavecchia, ha parzialmente compensato tale diminuzione.

Il margine operativo lordo del 2011, pari a 2.182 milioni di euro ed in contrazione del 8,8% rispetto al 2010, ha risentito del deterioramento del mercato all'ingrosso dell'energia elettrica e del gas in Italia, oltre che dell'effetto della modifica del perimetro di consolidamento delle società idroelettriche prima citate.

In tale contesto, durante il 2011, è proseguito l'impegno di riduzione dei costi e di miglioramento della gestione del parco impianti, attraverso progetti volti ad aumentarne l'efficienza operativa, l'affidabilità e la sicurezza.

## Divisione Ingegneria e Innovazione

Nel corso del 2011, la Divisione Ingegneria e Innovazione ha condotto numerosi progetti di ricerca e sviluppo e di realizzazione di impianti a supporto delle attività del Gruppo, conseguendo ricavi per circa 397 milioni di euro, in calo rispetto al 2010 per il completamento di alcuni importanti progetti tra i quali la riconversione a carbone pulito della centrale di Torrevaldaliga Nord a Civitavecchia e la consegna degli impianti E.On di Algeciras (800 MW CCGT), Escatron (800 MW CCGT) e Ponte Nuevo (324 MW carbone) in Spagna. In Italia, è stato avviato il progetto di copertura dei carbonili della centrale di Brindisi, con la prima applicazione su larga scala del progetto ZAP (*Zero Accident Project*) che vede l'utilizzo di tecnologie avanzate per massimizzare la sicurezza nei cantieri. È, inoltre, in fase di riprogrammazione il progetto di conversione a carbone pulito della centrale di Porto Tolle (Rovigo), tuttora in attesa di autorizzazione, e dell'annesso impianto di cattura, trasporto e stoccaggio della CO<sub>2</sub>.

In Russia, è stato completato con successo l'impianto di Enel OGK-5 di Nevinnomysskaya (410 MW CCGT) e proseguono le attività relative alla realizzazione dei nuovi sistemi di evacuazione ceneri a secco e ambientalizzazione sulla centrale a carbone di Reftinskaya (3800 MW).

Per quanto riguarda le attività in ambito nucleare in Italia, a seguito dell'evento di Fukushima e del referendum abrogativo di giugno che ha sancito l'abbandono di questa tecnologia per il Paese, il *know-how* accumulato durante lo sviluppo del programma nucleare italiano è stato messo al servizio delle analisi di *stress test* voluti dalla Commissione europea sugli impianti del Gruppo. Con riferimento agli altri paesi europei di presenza, proseguono le attività in Francia, nel team di progetto di Flamanville 3 e in Slovacchia, con la costruzione delle due unità dell'impianto nucleare di Mochovce 3&4. Il *team* di *Nuclear Safety Oversight* ha inoltre effettuato un attento controllo sugli aspetti di sicurezza degli impianti nucleari del Gruppo, sia in Slovacchia che in Spagna, favorendo lo scambio di esperienze ed il miglioramento continuo della sicurezza delle *performance*.

Nell'ambito della ricerca e sviluppo, proseguono le attività di perfezionamento dell'impianto solare termodinamico Archimede a Siracusa (5 MW) per il miglioramento delle prestazioni. Presso il laboratorio di ricerca di Livorno continuano i test delle principali tecnologie di accumulo dell'energia elettrica e della loro integrazione con le fonti rinnovabili. È stato inoltre avviato il progetto ENCIO, di cui Enel è capofila, per lo sviluppo di *know-how* su componenti e materiali per impianti a carbone ad alta efficienza (50%).

Nel corso del 2011, nell'ambito del progetto *e-mobility*, per la diffusione della mobilità elettrica in Italia, condotto in collaborazione con la Divisione Infrastrutture e Reti, sono stati consegnati circa 80 veicoli relativi al progetto pilota con Daimler-Mercedes.

## Divisione Infrastrutture e Reti

I buoni risultati tecnico-economici della Divisione Infrastrutture e Reti, conseguiti nel 2011, confermano la *leadership* di Enel nel settore della distribuzione di energia, sia per quanto riguarda la qualità del servizio per i clienti finali sia per l'eccellenza operativa.

Nell'anno trascorso, la Divisione ha conseguito un margine operativo lordo di 4.285 milioni di euro, in aumento di oltre il 12% rispetto al 2010.

La qualità del servizio è ulteriormente migliorata sia in termini di durata cumulata delle interruzioni per cliente, con 44 minuti medi - rispetto ai 45 del 2010 - che per il numero delle interruzioni medie per cliente, con 3,8 interruzioni - rispetto alle 4,2 del 2010. Valori che, ancora una volta, si confermano come riferimento a livello europeo per le reti di distribuzione di tale estensione.

Il 2011 è stato inoltre l'anno della forte crescita delle connessioni di impianti di produzione da fonte rinnovabile - con circa 160 mila nuovi impianti allacciati per un totale di 10.000 MW - circostanza che ha comportato un considerevole impegno di tutta la struttura territoriale; nonostante il quadruplicarsi della potenza connessa rispetto al 2010 ed una forte concentrazione delle richieste di connessione in alcuni periodi dell'anno, dovuta all'evoluzione della normativa sugli incentivi, i lavori di allacciamento sono stati eseguiti nel totale rispetto dei tempi dettati dall'AEEG.

Il Telegestore, il sistema automatico Enel per la gestione dei contatori elettronici installati presso tutti i clienti italiani, ha eseguito nel 2011 oltre 7 milioni di operazioni contrattuali e più di 400 milioni di letture da remoto. In Spagna, il progetto Cervantes per l'installazione dei contatori elettronici, avviato nel 2010, prosegue nel rispetto del piano e si concluderà nel 2015 con 13 milioni di nuovi contatori installati.

Nel campo delle *Smart Grids*, le reti elettriche del futuro, Enel conferma la sua *leadership* europea presiedendo l'Associazione "EDSO (*European Distribution System Operators*) for *Smart Grids*", attraverso la quale definisce i piani di implementazione dei progetti pilota europei e li realizza con il contributo di importanti *partner* del settore. Proseguono inoltre i progetti innovativi in Italia, come quelli per le reti intelligenti ad Isernia - incentivato dall'AEEG - e i progetti del Piano Operativo Interregionale (POI) per le Regioni del Sud - finanziati dal Ministero dello Sviluppo Economico.

L'area di *business* Illuminazione Pubblica ha migliorato i già positivi risultati dell'anno precedente ed ha consolidato, grazie al progetto Archilede ed alla assegnazione della gara CONSIP, la sua posizione di *leadership* sia in Italia che in Spagna nel settore dei nuovi sistemi di illuminazione stradale a LED (*Light Emitting Diode*).

La Divisione ha proseguito, anche nel corso del 2011, nello sviluppo dell'eccellenza operativa attraverso progetti di miglioramento sostenibile e di efficientamento di tutti i processi.

## Divisione Iberia e America Latina

La Divisione, considerando le attività ordinarie a parità di perimetro, ha mantenuto il livello di margine operativo lordo degli ultimi anni, registrando un valore di 7.251 milioni di euro.

Risultati importanti, peraltro raggiunti in un contesto economico - in particolare quello spagnolo - più difficile rispetto al 2010 ed in presenza di alcuni eventi eccezionali dettagliati in seguito.

Al raggiungimento di questi importanti risultati hanno contribuito in modo determinante i progetti di efficientamento messi in atto dalla Divisione e le sinergie ottenute con il Gruppo, che assommano a 1.210 milioni di euro di risparmio annuali e ricorrenti di cassa, superando così, con un anno di anticipo, gli obiettivi prefissati.

Nella Spagna continentale, la domanda elettrica è diminuita dell'1,2% rispetto al 2010, a causa del rallentamento dell'economia. L'eliminazione dell'eccesso di offerta di gas sul mercato, l'aumento dei prezzi dei combustibili, la bassa idraulicità e la riduzione della produzione nucleare hanno causato gran parte dell'aumento dei prezzi dell'elettricità nel

mercato *wholesale*, circa il 34% rispetto al 2010. Nel 2011 è stato anche avviato il processo di cartolarizzazione del *deficit* di tariffa elettrica e a fine anno sono stati cartolarizzati circa 9,8 miliardi di euro, che hanno comportato un'entrata di cassa per il Gruppo di 5.116 milioni di euro.

In Europa, il margine operativo lordo è stato di 3.994 milioni di euro, inferiore del 2,9% rispetto ai valori del 2010 considerando le attività ordinarie e a perimetro costante. Questa riduzione è dovuta alla crescente pressione competitiva nelle attività del mercato libero, parzialmente compensata da un aumento del margine operativo delle attività del mercato regolato grazie ai piani di efficienza ed ai miglioramenti del quadro regolatorio.

In America Latina, la domanda elettrica dei paesi in cui il Gruppo è presente ha registrato, rispetto al 2010, un aumento medio del 3,9%. Nel 2011, il margine operativo lordo della Divisione in tali paesi è stato di 3.257 milioni di euro, in flessione del 4,5% rispetto ai valori 2010 a parità di perimetro. Questa riduzione è principalmente dovuta all'andamento sfavorevole dei tassi di cambio rispetto all'euro e alla rilevazione nel 2011 di un'imposta patrimoniale in Colombia. Al netto di questi effetti il margine operativo lordo è infatti cresciuto dell'1,3% rispetto al 2010, una *performance* importante maturata in un contesto peraltro caratterizzato da eventi straordinari come la forte siccità in Cile, che ha comportato una riduzione della nostra produzione idroelettrica rispetto al 2010 già caratterizzato da una bassa idraulicità. Questa riduzione è stata compensata da una maggiore produzione termoelettrica.

Anche per quanto riguarda le attività di distribuzione elettrica, i risultati del 2011 sono stati superiori a quelli dell'anno precedente grazie alla crescita organica, alla regolazione generalmente stabile ed ai piani di efficientamento messi in atto.

Nel corso del 2011, sono proseguite le operazioni di cessione di *asset* non strategici in America Latina come la vendita di CAM, società di servizi nel settore della distribuzione elettrica e di Synapsis, società di servizi *ICT*, mantenendo all'interno del Gruppo le competenze *core*. Inoltre, è stato raggiunto l'accordo con Gas Natural per l'acquisizione di un portafoglio di circa 245 mila clienti a Madrid. Questa operazione, che sarà completata nel primo trimestre del 2012, è d'interesse strategico per consolidare la posizione della Divisione come secondo operatore nel mercato del gas in Spagna, con una quota del 18% nella commercializzazione e per rinforzare l'attività di vendita di gas ed elettricità.

## Funzione Upstream Gas

Nel corso del 2011, la Funzione Upstream Gas ha progredito nel perseguimento dell'obiettivo di Gruppo di realizzare un'integrazione verticale selettiva che aumenti la competitività, la sicurezza e la flessibilità degli approvvigionamenti strategici a copertura di un fabbisogno Enel di gas che, nel lungo termine, supererà i 30 miliardi di metri cubi tra Italia, Spagna, Russia e America Latina.

Il livello complessivo di riserve del portafoglio di Gruppo è aumentato del 18% raggiungendo 1,2 miliardi di barili di olio equivalente, grazie alle attività di esplorazione in Russia e in Italia e all'ingresso come *partner* di Petroceltic e Sonatrach nella licenza Isarene in Algeria, a dimostrazione della selettività e della potenzialità degli investimenti realizzati.

Lo sviluppo degli *asset* in portafoglio è proseguito nel 2011 in linea con i programmi. Sono state completate le attività di studio della licenza Isarene in Algeria, l'acquisizione e l'analisi sismica della licenza di South East Illizi in Algeria e della licenza nell'*offshore* egiziano. Infine,

procede lo sviluppo del campo di Samburgsky in Russia che consentirà a Enel di avviare nel 2012 la produzione di gas, attraverso la partecipata Severenergia.

## Divisione Internazionale

Nel 2011, in uno scenario economico globale ancora debole, la Divisione Internazionale ha raggiunto un margine operativo lordo di 1.642 milioni di euro, con un incremento dell'8,0% rispetto al 2010, grazie soprattutto alla continua attenzione al miglioramento della gestione operativa degli *asset* ed al buon andamento dei mercati in cui opera.

In Slovacchia, nel 2011 Slovenské elektrárne ha conseguito un margine operativo lordo pari a 811 milioni di euro con un incremento di quasi il 14% rispetto all'anno precedente.

Significativi miglioramenti sono stati evidenziati nella disponibilità degli impianti nucleari, che ha raggiunto livelli pressoché in linea con i valori di riferimento del settore, nell'avanzamento dei lavori per la costruzione delle nuove unità 3 e 4 dell'impianto nucleare di Mochovce unitamente ad un'attenta politica di vendite a termine a copertura della produzione del 2012. La potenza efficiente netta installata in Slovacchia al 31 dicembre 2011 è pari a 5.401 MW e sarà ulteriormente incrementata tra il 2013 e il 2014 di 942 MW, grazie all'ingresso in servizio delle unità 3 e 4 della centrale nucleare di Mochovce.

In Russia, nel corso dell'anno, Enel OGC-5 ha ottenuto un margine operativo lordo di 348 milioni di euro, in crescita del 4,2% rispetto al 2010 grazie alle attività di integrazione e di efficientamento degli impianti, oltre che dalla progressiva liberalizzazione del mercato elettrico nel Paese. Sono entrate in funzione le due nuove centrali CCGT da 410 MW ciascuno di Nevinnomiskaya e Sredneuralska, mentre nella centrale a carbone di Reftinskaya sono proseguiti i lavori di ammodernamento e di ambientalizzazione volti al raggiungimento dei più elevati standard di riferimento, con il supporto della Divisione Ingegneria e Innovazione. La società di vendita RusEnergoSbyt ha proseguito, anche attraverso l'acquisizione di nuovi grandi clienti, con l'implementazione del piano di espansione in nuove regioni e con la diversificazione del proprio portafoglio con un margine operativo lordo di nostra competenza di 142 milioni di euro, in aumento di oltre il 43% rispetto al 2010.

In Romania, le tre società di distribuzione della Divisione, hanno rispettato pienamente gli impegni d'investimento assunti con il Regolatore per un importo di circa 200 milioni di euro. La modernizzazione delle reti ha migliorato la qualità del servizio e ridotto le perdite, contribuendo ad un margine operativo lordo pari a 205 milioni di euro, sostanzialmente in linea con l'anno precedente.

È stato inoltre raggiunto un importante accordo con il Ministero dei Trasporti locale per il pagamento di quota parte del credito vantato nei confronti delle ferrovie rumene.

In Francia, proseguendo l'ampliamento della propria piattaforma commerciale, Enel France ha venduto 11,4 TWh di energia elettrica, grazie principalmente ai contratti di *anticipated capacity* con EDF ed alla partecipazione del Gruppo al progetto nucleare di Flamanville 3 con EDF per una capacità complessiva di 1200 MW. Enel France chiude l'anno con un margine operativo lordo pari a 65 milioni di euro, in incremento del 4,4% rispetto al precedente anno.

In Belgio sono in fase conclusiva le attività di costruzione dell'impianto CCGT di Marcinelle, per il quale si prevede l'entrata in funzione nel primo trimestre del 2012.

Infine in Bulgaria, nel corso del 2011, si è concluso il processo di cessione a terzi dell'impianto di Enel Maritza East 3.

## Divisione Energie Rinnovabili

Nel 2011 Enel Green Power ha consolidato la sua posizione di *leadership* nel settore delle energie rinnovabili con una produzione netta complessiva di 22,5 TWh a fronte di una potenza efficiente netta complessiva di 7.079 MW, nel rispetto di tutti gli impegni operativi ed economici del piano 2011-2015 comunicato al mercato.

La capacità addizionale è cresciuta organicamente nel corso dell'anno di oltre 880 MW e i ricavi totali ammontano a 2.539 milioni di euro. Il margine operativo lordo è stato pari a 1.585 milioni di euro, in aumento del 21% rispetto all'anno precedente.

La Società ha continuato a perseguire la crescita delle attività secondo un *mix* equilibrato, attento a tutte le principali tecnologie di generazione da fonte rinnovabile, rivolgendosi a quei mercati con maggiori potenzialità di crescita e più stabili.

Lo sviluppo si è concentrato in Italia, Europa, Nord America ed America Latina. In Italia, sono entrati in esercizio, tra gli altri, l'impianto fotovoltaico di Adrano, in provincia di Catania, con una capacità installata di 9 MW e il parco eolico di Portoscuso in Sardegna, che con circa 90 MW complessivi è in grado di produrre 185 GWh all'anno rappresentando il più grande parco eolico in Italia.

Per quanto riguarda le attività in Europa, in Romania è proseguito il forte sviluppo della filiera eolica, grazie anche all'entrata in esercizio di quattro parchi, che hanno permesso di raggiungere una potenza installata di 269 MW, quattro volte superiore rispetto all'anno precedente. In Francia, è stata raggiunta una capacità installata totale di 166 MW, grazie alla realizzazione di tre parchi eolici (64 MW), mentre in Grecia sono entrati in funzione due nuovi impianti, nella regione della Macedonia, con una capacità installata di 43 MW, portando la capacità totale nel Paese a 186 MW. Nella penisola Iberica sono entrati in esercizio quattro nuovi parchi eolici per un totale di circa 200 MW, raggiungendo così una potenza installata totale di oltre 1.800 MW.

Negli Stati Uniti, la Divisione ha messo in esercizio l'impianto eolico di Caney River, in Kansas, con una capacità installata di 200 MW ed ha avviato la costruzione del parco eolico da 150 MW di Rocky in Oklahoma. È stato, inoltre, connesso in rete l'impianto fotovoltaico da 24 MW, che integra la centrale geotermica di Stillwater da 33 MW: primo progetto di energia rinnovabile al mondo che unisce la capacità di generazione della geotermia a ciclo binario con la capacità di picco del solare. La capacità totale installata in Nord America si è così attestata a oltre 1.000 MW.

In Brasile, la Divisione si è aggiudicata tre progetti eolici nel nord-est del Paese per una capacità totale di 193 MW, nell'ambito della gara pubblica "New Energy". Questi si aggiungono ai 90 MW di progetti eolici che la Divisione si è già aggiudicata nel 2010 e ai 93 MW di capacità idroelettrica già operativi in Brasile.

Inoltre, nel corso del 2011, è stato avviato un programma di razionalizzazione societaria e di valorizzazione delle partecipazioni di minoranza ed è stata completata l'integrazione organizzativa di Enel Green Power España nonché la suddivisione degli *asset* di EUFER.

Enel Green Power ha altresì completato l'integrazione nella filiera del solare fotovoltaico. Tale obiettivo è stato raggiunto attraverso la produzione di pannelli fotovoltaici ad alta efficienza, con l'inaugurazione della fabbrica 3SUN - joint venture con Sharp e STMicroelectronics - lo sviluppo di progetti nel solare, tramite la piena operatività di ESSE - joint venture con Sharp - e nuove offerte sul segmento *retail*, con il riposizionamento strategico della controllata Enel.si.

## Previsioni

Il quadro macroeconomico globale si presenta ancora molto incerto e, nelle economie mature europee, il ciclo economico non sembra presentare, al momento, segnali di ripresa, con previste contrazioni del Pil in Spagna e in Italia. Nei paesi emergenti dell'Europa dell'Est, in Russia e nei paesi dell'America Latina, al contrario, si evidenziano *trend* positivi di consolidamento e sviluppo delle economie.

Il Gruppo proseguirà, quindi, il percorso di crescita intrapreso nei citati paesi emergenti, nonché il proprio impegno nel settore delle fonti rinnovabili, con l'intento di rafforzare nello stesso il ruolo di *leader* a livello mondiale.

Si conferma, altresì, la ricerca e l'innovazione tecnologica tra le priorità strategiche per rendere più efficiente e responsabile il modo di produrre e consumare energia. Si continuerà a porre la massima attenzione alla qualità del servizio per i clienti finali ed al valore dei rapporti con le comunità locali attraverso una trasparente politica di responsabilità sociale d'impresa.

Il Gruppo continuerà a realizzare programmi di efficienza operativa e a massimizzare le sinergie in tutti i Paesi in cui opera, oltre a seguire una rigorosa disciplina nelle scelte di investimento al fine di migliorare ulteriormente la propria posizione finanziaria consolidata. In tale contesto, la diversificazione geografica e tecnologica raggiunta dal Gruppo, unitamente ad un portafoglio ben equilibrato tra attività regolate e non regolate, potrà consentire di controbilanciare in grande misura l'impatto che la segnalata debolezza delle economie europee, in particolar modo in Italia ed in Spagna, potrebbe avere sui risultati del Gruppo.

## Convocazione dell'Assemblea ordinaria e straordinaria

L'Assemblea degli Azionisti è convocata in sede ordinaria e straordinaria per il giorno 30 aprile 2012, in unica convocazione, alle ore 14:00 in Roma, presso il Centro Congressi Enel in Viale Regina Margherita n. 125, per discutere e deliberare sul seguente:

### ORDINE DEL GIORNO

#### Parte ordinaria:

1. Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011. Relazioni del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e della Società di revisione. Deliberazioni relative. Presentazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2011.
2. Destinazione dell'utile di esercizio.
3. Relazione sulla remunerazione.

#### Parte straordinaria:

1. Adeguamento dello statuto alle disposizioni introdotte dalla Legge 12 luglio 2011, n. 120 in materia di parità di accesso agli organi di amministrazione e di controllo delle società quotate. Modificazione degli articoli 14 e 25 e introduzione dell'art. 31 dello statuto.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione  
Paolo Andrea Colombo

## Proposta di destinazione dell'utile dell'esercizio

Signori Azionisti,

si ricorda che – in sede di approvazione del Piano Industriale – il Consiglio di Amministrazione, nella seduta dell'11 marzo 2009 ha tra l'altro stabilito di adottare, a partire dal risultato dell'esercizio 2009, una revisione della politica dei dividendi, prevedendo la corresponsione ai soci di un ammontare pari al 60% dell'utile netto ordinario di Gruppo, inteso come risultato netto consolidato riconducibile alla sola gestione caratteristica. I dividendi sono destinati a continuare ad essere corrisposti in due *tranche* nel corso di ciascun esercizio (secondo modalità analoghe a quelle praticate dalla Società a decorrere dall'esercizio 2004, con pagamento programmato quindi nei mesi di novembre a titolo di acconto e di giugno dell'anno successivo a titolo di saldo).

Tenuto conto che l'utile netto ordinario di Gruppo relativo all'esercizio 2011 risulta pari a 4.097 milioni di euro (a fronte di un risultato netto di pertinenza del Gruppo pari complessivamente a 4.148 milioni di euro) e che nel mese di novembre 2011 è stato distribuito a titolo di acconto sul dividendo un importo pari a 0,10 euro per azione (per complessivi 940,3 milioni di euro circa), coerentemente alla politica dei dividendi sopra richiamata il Consiglio di Amministrazione Vi propone la distribuzione di un saldo del dividendo pari a 0,16 euro per azione (per complessivi 1.504,5 milioni di euro circa), da mettere in pagamento nel mese di giugno 2012.

Tutto ciò premesso, tenuto conto che la riserva legale già ammonta alla misura massima pari ad un quinto del capitale sociale (secondo quanto previsto dell'articolo 2430, comma 1, cod. civ.), sottoponiamo alla Vostra approvazione il seguente

### ORDINE DEL GIORNO

L'Assemblea dell'Enel SpA, esaminata la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione,

### DELIBERA

1. di destinare come segue l'utile netto dell'esercizio 2011 dell'Enel SpA, pari a 2.466.906.096,73 euro:
  - > alla distribuzione in favore degli azionisti:
    - 0,10 euro per ognuna delle 9.403.357.795 azioni ordinarie risultate in circolazione alla data di "stacco cedola", a copertura dell'acconto sul dividendo messo in pagamento a decorrere dal 24 novembre 2011, previo stacco in data 21 novembre 2011 della cedola n. 19, per un importo complessivo di 940.335.779,50 euro;
    - 0,16 euro per ognuna delle 9.403.357.795 azioni ordinarie che risulteranno in circolazione il 18 giugno 2012, data prevista per lo "stacco cedola", a titolo di saldo del dividendo, per un importo complessivo di 1.504.537.247,20 euro;
  - > a "utili portati a nuovo" la parte residua dell'utile stesso, per un importo complessivo di 22.033.070,03 euro;

2. di porre in pagamento l'indicato saldo del dividendo dell'esercizio 2011 di 0,16 euro per azione ordinaria – al lordo delle eventuali ritenute di legge – a decorrere dal 21 giugno 2012, con "data stacco" della cedola n. 20 coincidente con il 18 giugno 2012.

## Enel e i mercati finanziari

### Principali dati per azione e borsistici

	2011	2010
Dividendo unitario (euro)	0,26 <sup>(*)</sup>	0,28
Prezzo massimo dell'anno (euro)	4,83	4,23
Prezzo minimo dell'anno (euro)	2,84	3,43
Prezzo medio del mese di dicembre (euro)	3,08	3,78
Capitalizzazione borsistica <sup>(1)</sup> (milioni di euro)	28.961	35.543
Numero di azioni al 31 dicembre (in milioni)	9.403	9.403

(\*) Dividendo proposto dal Consiglio di Amministrazione del 7 marzo 2012 pari a 0,26 euro per azione (di cui 0,10 euro per azione corrisposti quale acconto a novembre 2011).

(1) Calcolata sul prezzo medio del mese di dicembre.

		Corrente <sup>(1)</sup>	al 31.12.2011	al 31.12.2010	al 31.12.2009
<b>Peso azioni Enel:</b>					
- su indice FTSE MIB		11,01%	12,98%	10,53%	10,27%
- su indice STOXX Europe 600 utility		9,19%	8,25%	8,07%	8,26%
- su indice Bloomberg World Electric		2,79%	2,93%	3,16%	3,58%
<b>Rating</b>		Corrente <sup>(1)</sup>	al 31.12.2011	al 31.12.2010	al 31.12.2009
Standard & Poor's	<i>Outlook</i>	<i>Watch Negative</i>	<i>Watch Negative</i>	<i>Stable</i>	<i>Stable</i>
	M/L termine	A-	A-	A-	A-
	Breve termine	A-2	A-2	A-2	A-2
Moody's	<i>Outlook</i>	<i>Negative</i>	<i>Negative</i>	<i>Negative</i>	<i>Negative</i>
	M/L termine	A3	A3	A2	A2
	Breve termine	P2	P2	P1	P1
Fitch	<i>Outlook</i>	<i>Stable</i>	<i>Stable</i>	<i>Stable</i>	<i>Stable</i>
	M/L termine	A-	A-	A-	A-
	Breve termine	F2	F2	F2	F2

(1) Dati aggiornati al 7 marzo 2012.

Il 2011 è stato un anno caratterizzato da una elevata volatilità. Nel primo semestre l'economia mondiale è cresciuta, spinta soprattutto dalle economie emergenti dove l'attività ha continuato ad espandersi a ritmi sostenuti. Nei paesi avanzati abbiamo assistito ad un *mix* di effetti: nella prima parte dell'anno si è registrata una accelerazione del Pil nell'area euro

(soprattutto in Germania) e, contemporaneamente, una forte contrazione in Giappone (dove gli effetti economici del terremoto si sono rivelati peggiori delle attese) accompagnata da un consistente rallentamento della crescita negli Stati Uniti.

La seconda parte dell'anno è stata, invece, caratterizzata da un generale peggioramento del contesto macroeconomico globale con ripercussioni negative su tutti i paesi ed in particolar modo sulle economie europee. Infatti, a partire dall'estate, le tensioni sul debito sovrano dei paesi dell'area euro si sono intensificate ed estese a quasi tutte le principali economie aderenti alla moneta unica. Tali pressioni hanno dato origine a diverse e generalizzate revisioni al ribasso delle stime di crescita del Pil su tutti i paesi da parte delle più importanti istituzioni economiche pubbliche e private.

Per quanto riguarda l'Italia, il paese ha risentito della crisi in maniera particolarmente accentuata per effetto sia dell'elevato livello di debito pubblico sia dalle deboli prospettive di crescita nel medio termine, il tutto confermato anche da una riduzione della domanda elettrica, riduzione che si è manifestata soprattutto negli ultimi mesi dell'anno.

Il suddetto peggioramento delle prospettive economiche ha avuto ripercussioni anche sulle quotazioni dei titoli azionari. Tutti i mercati finanziari dell'area euro hanno chiuso l'esercizio 2011 in calo rispetto alle quotazioni dell'anno precedente. Il mercato italiano è stato quello che ha registrato il calo più marcato. L'indice italiano *FTSE Italia All Share* ha chiuso il 2011 a -24,3%, appesantito soprattutto dal settore bancario e finanziario dove si sono registrate perdite consistenti. Il mercato azionario tedesco, rappresentato dal *DAX*, ha registrato un calo del -14,7%, l'indice francese *CAC-40* ha perso il -17,9% ed infine, l'indice spagnolo *IBEX-35* ha registrato un calo del -13,1%.

In questo contesto il settore delle *utilities* europeo ha registrato un andamento delle quotazioni azionarie in linea con l'andamento dei listini della zona euro. La variazione dell'indice *Stoxx 600 Utilities*, che raggruppa le principali aziende per capitalizzazione quotate nei diversi listini europei, ha chiuso il 2011 con un calo del -17%.

Per quanto riguarda il titolo Enel, l'esercizio si è chiuso a quota €3,144 per azione, in calo del -15,9% rispetto alla chiusura dell'anno precedente. La variazione del titolo risulta essere quindi sostanzialmente in linea con l'andamento del settore delle *utilities* europeo e migliore rispetto ai principali *competitors* europei (in particolare, rispetto alle *performance* di RWE, EDF, E.ON, Iberdrola, e GDF).

Il 24 novembre 2011 è stato pagato l'acconto sul dividendo relativo agli utili 2011 pari a 10 centesimi di euro che, sommato a quanto già distribuito il 23 giugno 2011, porta l'ammontare complessivo pagato nel corso dell'anno a 28 centesimi di euro per azione.

Al 31 dicembre 2011 l'azionariato Enel è composto per il 31,2% dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, per il 40,3% da investitori istituzionali e per il 28,5% da investitori individuali.

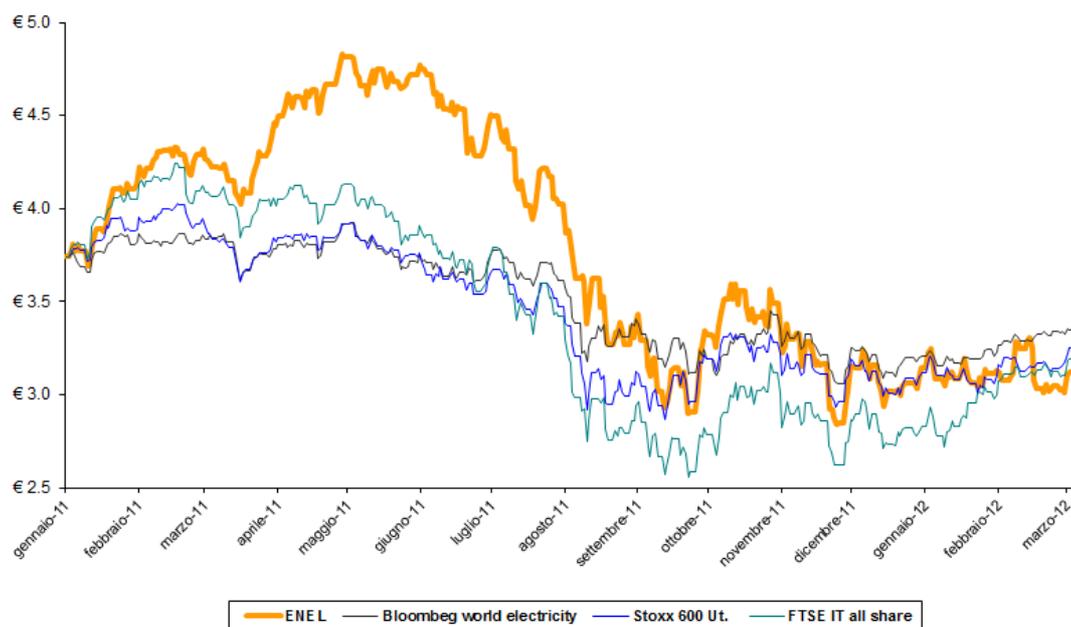
Per ulteriori informazioni si invita a visitare il sito web istituzionale ([www.enel.com](http://www.enel.com)) alla sezione Investor Relations (<http://www.enel.com/it-IT/investor/>) dove sono disponibili dati economico-finanziari, presentazioni, aggiornamenti in tempo reale sull'andamento del titolo,

informazioni relative alla composizione degli organi sociali e il regolamento delle assemblee, oltre ad aggiornamenti periodici sui temi di *corporate governance*.

Sono anche disponibili punti di contatto specificatamente dedicati agli azionisti individuali (numero telefonico: +39-0683054000; indirizzo di posta elettronica: [azionisti.retail@enel.com](mailto:azionisti.retail@enel.com)) e agli investitori istituzionali (numero telefonico: +39-0683057975; indirizzo di posta elettronica: [investor.relations@enel.com](mailto:investor.relations@enel.com)).

#### Andamento titolo Enel e indici Bloomberg World Electricity, STOXX Europe 600 Utilities e FTSE Italia All Share sino al 7 marzo 2012

---



Fonte: Bloomberg

## Attività di Enel SpA

Enel SpA, nella propria funzione di *holding* industriale, definisce gli obiettivi strategici a livello di Gruppo e di società controllate e ne coordina l'attività.

Svolge, inoltre, la funzione di tesoreria centrale e provvede alla copertura dei rischi assicurativi, fornisce assistenza e indirizzi in materia di organizzazione, gestione del personale e relazioni industriali, nonché in materia contabile-amministrativa, fiscale, legale e societaria.

Il 31 dicembre 2011 è giunto a scadenza, inoltre, il contratto di importazione di energia elettrica con Alpiq (già Atel) sulla frontiera elvetica. Parte integrante dell'accordo con l'operatore svizzero è il "*Settlement Agreement*" che ha previsto essenzialmente, al verificarsi di determinate condizioni, una ripartizione al 50% tra Enel e Alpiq dei margini o delle perdite derivanti dalla gestione del contratto.

L'energia importata in esecuzione di tale contratto è ceduta all'Acquirente Unico, a un prezzo stabilito, e destinata alla fornitura del mercato di maggior tutela (ex mercato vincolato).

Relativamente all'energia acquistata in relazione al suddetto contratto il Ministro dello Sviluppo Economico con decreto del 14 dicembre 2010 ha definito:

- > il prezzo di cessione all'Acquirente Unico per il primo trimestre 2011 pari a 66,3 €/MWh, prevedendo, per i trimestri successivi, degli adeguamenti da parte dell'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas (AEEG) con una metodologia di calcolo basata su un'indicizzazione trimestrale del PUN (Prezzo Unico Nazionale). Il prezzo di cessione (calcolato secondo il criterio definito al punto 5 della Delibera ARG/elt n. 241/10 dell'AEEG) è stato fissato pari a 68,84 €/MWh, 70,73 €/MWh, 77,76 €/MWh rispettivamente per il secondo, il terzo e il quarto trimestre 2011;
- > l'assegnazione, anche per l'anno 2011, della riserva di capacità di trasporto dell'energia elettrica sulla frontiera italo-svizzera, di comune accordo tra le istituzioni italiane ed elvetiche.

In continuità con il precedente decreto è stata riconosciuta, all'Acquirente Unico, la facoltà di non ritirare l'energia elettrica del contratto pluriennale per l'intero anno 2011 se non in coerenza con la propria previsione dei costi medi di approvvigionamento. Pur avendo tale facoltà, l'Acquirente Unico alla fine dell'anno 2010 ha confermato di voler ritirare l'energia elettrica oggetto del contratto pluriennale.

## Fatti di rilievo del 2011

### Rimborso anticipato volontario indebitamento a lungo termine

Enel SpA, con data valuta 31 gennaio 2011, ha effettuato un rimborso anticipato volontario, per un ammontare complessivo di 1.831,0 milioni di euro, relativo alla linea di Credito Sindacata di originari 35 miliardi di euro, di cui:

- > 887,4 milioni di euro relativi alla *tranche* in scadenza nel 2012;
- > 637,6 milioni di euro relativi alla *tranche* in scadenza nel 2014;
- > 306,0 milioni di euro relativi alla *tranche* in scadenza nel 2016.

### Acquisizione di una quota del 16,0% di CESI SpA

In data 11 marzo 2011, Enel SpA ha acquistato l'intera partecipazione detenuta da E.On Produzione SpA in CESI SpA, corrispondente al 3,9% (134.033 azioni) del capitale sociale di quest'ultima. Successivamente, in data 25 marzo 2011, sono state acquisite da Edison SpA, Edipower SpA, Iren Energia SpA e A2A SpA altre quote azionarie della stessa società, corrispondenti complessivamente al 9,6% (328.432 azioni) del capitale sociale della medesima società. In data 25 maggio 2011, Enel SpA ha inoltre acquistato da Tirreno Power SpA un'ulteriore quota del capitale di CESI SpA corrispondente all'1,5% (51.300 azioni) del capitale sociale della stessa. Infine, in data 21 novembre 2011, Enel SpA ha acquistato da Sogin SpA la quota dell'1,0% (34.200 azioni) della stessa società.

A valle di tali operazioni, la partecipazione di Enel SpA nella società CESI SpA si attesta al 41,9% del relativo capitale sociale.

### Approvazione dei risultati dell'esercizio 2010 e distribuzione del dividendo

In data 29 aprile 2011 l'Assemblea degli Azionisti ha approvato i risultati dell'esercizio 2010 e deliberato la distribuzione di un dividendo complessivo pari a 2.632,9 milioni di euro relativo all'intero esercizio 2010 (0,28 euro per azione), pagato a saldo (0,18 euro per azione) a decorrere dal 23 giugno 2011, tenuto conto dell'acconto pari a 0,10 euro per azione pagato nel mese di novembre 2010.

### Robin Hood Tax

In data 14 settembre 2011 è stato convertito in legge il Decreto Legge n. 138 del 13 agosto 2011 cosiddetta "manovra correttiva bis", che prevede, *inter alia*, la modifica alla disciplina della cosiddetta "Robin Hood Tax". In particolare, la legge prevede un incremento per tre esercizi dell'attuale aliquota addizionale Ires dal 6,5% al 10,5%, nonché l'estensione di tale aliquota addizionale anche alle società del settore della distribuzione e della trasmissione di energia elettrica e gas e alle società del settore delle energie rinnovabili (indipendentemente dalla tipologia di risorse utilizzate).

## Distribuzione di un acconto sul dividendo dell'esercizio 2011

In data 28 settembre 2011, il Consiglio di Amministrazione di Enel SpA ha deliberato la distribuzione di un acconto sul dividendo nella misura di 0,10 euro per azione. Tale acconto è stato posto in pagamento a decorrere dal 24 novembre 2011, con stacco cedola in data 21 novembre 2011.

## Aggiornamento *rating* Enel da parte di Moody's

In data 5 ottobre 2011, l'agenzia Moody's ha comunicato di aver rivisto i *rating* di Enel SpA a lungo termine ad "A3" (dal precedente "A2") e a breve termine a "Prime-2" (dal precedente "Prime-1"). L'*outlook* è stato a sua volta classificato come negativo.

La modifica del *rating* di Enel segue la revisione disposta da Moody's circa il *rating* della Repubblica Italiana.

## Emissione di nuovi prestiti obbligazionari

In data 9 novembre 2011, il Consiglio di Amministrazione di Enel SpA, nell'ambito della strategia di estensione della scadenza media del debito consolidato ed al fine di ottimizzare il profilo delle relative scadenze a medio e lungo termine, ha deliberato una nuova emissione entro il 31 dicembre 2012 di uno o più prestiti obbligazionari, per un importo complessivo massimo pari al controvalore di 5 miliardi di euro. Tali prestiti potranno essere collocati presso investitori istituzionali ovvero presso il pubblico dei risparmiatori individuali ("*retail*"), in funzione delle opportunità offerte di volta in volta dal mercato.

Le emissioni potranno essere effettuate direttamente da parte di Enel SpA ovvero da parte della controllata olandese Enel Finance International NV (con garanzia della Capogruppo), in relazione alle opportunità che questa seconda soluzione potrà offrire per il collocamento sui mercati esteri.

Il Consiglio di Amministrazione ha inoltre demandato all'Amministratore Delegato il compito di definire gli importi, le valute, i tempi e le caratteristiche delle singole emissioni, con facoltà di richiederne la quotazione presso uno o più mercati regolamentati.

Ha disposto contestualmente la revoca dell'analoga deliberazione consiliare con cui il 16 giugno 2011 è stata autorizzata l'emissione entro il 31 dicembre 2012 di uno o più prestiti obbligazionari, da collocare presso investitori istituzionali ovvero presso il pubblico dei risparmiatori *retail*, per un importo complessivo massimo pari al controvalore di 5 miliardi di euro, facendo comunque salvi la validità e gli effetti dei prestiti emessi e delle garanzie prestate in attuazione di tale deliberazione.

Si ricorda, infatti, che in esecuzione della indicata deliberazione consiliare del 16 giugno 2011, la controllata olandese Enel Finance International NV ha realizzato (con garanzia della Capogruppo) le seguenti emissioni rivolte a investitori istituzionali:

- > un collocamento, perfezionato in data 12 luglio 2011, di importo complessivo pari a 1.750 milioni di euro, caratterizzato da una durata media ponderata di circa 7,7 anni ed un costo medio ponderato del 4,66%;

- > un collocamento, perfezionato in data 24 ottobre 2011, di importo complessivo pari a 2.250 milioni di euro, caratterizzato da una durata media ponderata di circa 5,16 anni ed un costo medio ponderato del 5,28%.

### **Perfezionamento della cessione del 51% del capitale di Deval SpA e Vallenergie SpA a CVA**

In data 30 novembre 2011 è stata data esecuzione all'accordo stipulato il 24 ottobre 2011 tra Enel SpA e Compagnia Valdostana delle Acque – Compagnie Valdôtaine des Eaux SpA (CVA), che prevede la cessione da parte di Enel SpA del 51% del capitale di Deval SpA e Vallenergie SpA per un corrispettivo complessivo di circa 40 milioni di euro. CVA era già titolare del restante 49% del capitale delle società sopramenzionate. La cessione è stata effettuata a seguito del nulla osta da parte dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato.

### **Aggiornamento *rating* Enel da parte di Standard & Poor's**

L'agenzia Standard & Poor's in data 8 dicembre 2011 ha posto in "*creditwatch*" negativo il *rating* di Enel SpA a lungo termine, pari attualmente ad "A-".

Tale modifica segue di pochi giorni l'analoga revisione disposta da Standard & Poor's in merito al *rating* della Repubblica Italiana e tiene conto della composizione dell'azionariato di Enel, che vede una partecipazione pubblica pari a circa il 31% del capitale della Società.

# Andamento economico-finanziario di Enel SpA

## Definizione degli indicatori di *performance*

Al fine di illustrare i risultati economici della società e di analizzarne la struttura patrimoniale e finanziaria, sono stati predisposti distinti schemi riclassificati diversi da quelli previsti dai principi contabili IFRS-EU adottati dalla società e contenuti nel bilancio. Tali schemi riclassificati contengono indicatori di *performance* alternativi rispetto a quelli risultanti direttamente dagli schemi del bilancio e che il *management* ritiene utili ai fini del monitoraggio dell'andamento della società e rappresentativi dei risultati economici e finanziari.

Nel seguito sono forniti, in linea con la raccomandazione CESR/05-178b pubblicata il 3 novembre 2005, i criteri utilizzati per la costruzione di tali indicatori:

- > *Margine operativo lordo*: rappresenta un indicatore della performance operativa ed è calcolato sommando al "Risultato operativo" gli "Ammortamenti e le perdite di valore".
- > *Attività immobilizzate nette*: determinate quale differenza tra le "Attività non correnti" e le "Passività non correnti" a esclusione:
  - delle "Attività per imposte anticipate";
  - dei "Crediti finanziari verso terzi" e dei "Crediti verso imprese controllate" inclusi nella voce "Attività finanziarie non correnti";
  - dei "Finanziamenti a lungo termine";
  - del "TFR e altri benefici ai dipendenti";
  - dei "Fondi rischi e oneri";
  - delle "Passività per imposte differite".
- > *Capitale circolante netto*: definito quale differenza tra le "Attività correnti" e le "Passività correnti" a esclusione:
  - dei "Crediti finanziari" e dei "Finanziamenti verso imprese controllate" inclusi nella voce "Attività finanziarie correnti";
  - delle "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti";
  - dei "Finanziamenti a breve termine" e delle "Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine".
- > *Capitale investito netto*: determinato quale somma algebrica delle "Attività immobilizzate nette" e del "Capitale circolante netto", dei fondi non precedentemente considerati, delle passività per imposte differite e delle attività per imposte anticipate.
- > *Indebitamento finanziario netto*: rappresenta un indicatore della struttura finanziaria ed è definito come somma dei "Finanziamenti a lungo termine", delle "Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine", dei "Finanziamenti a breve termine", al netto delle "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" e dei crediti finanziari inclusi nelle "Attività finanziarie non correnti" e nelle "Attività finanziarie correnti". Più in generale, l'indebitamento finanziario netto è determinato conformemente a quanto previsto nel paragrafo 127 delle raccomandazioni CESR/05-054b, implementative del Regolamento 809/2004/CE e in linea con le disposizioni CONSOB del 26 luglio 2007 per la definizione della posizione finanziaria netta, dedotti i crediti finanziari e i titoli non correnti.

## Risultati economici

La gestione economica di Enel SpA degli esercizi 2011 e 2010 è sintetizzata nel seguente prospetto:

Milioni di euro

	2011	2010	2011-2010
<b>Ricavi:</b>			
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	732,0	669,5	62,5
Altri ricavi e proventi	29,8	6,8	23,0
<b>Totale</b>	<b>761,8</b>	<b>676,3</b>	<b>85,5</b>
<b>Proventi netti da cessione di partecipazioni</b>	<b>-</b>	<b>731,4</b>	<b>(731,4)</b>
<b>Costi:</b>			
Acquisti di energia elettrica e materiali di consumo	360,8	341,8	19,0
Servizi e godimento beni di terzi	275,6	267,3	8,3
Costo del personale	117,8	98,8	19,0
Altri costi operativi	70,2	40,7	29,5
<b>Totale</b>	<b>824,4</b>	<b>748,6</b>	<b>75,8</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>(62,6)</b>	<b>659,1</b>	<b>(721,7)</b>
Ammortamenti e perdite di valore	33,3	22,3	11,0
<b>Risultato operativo</b>	<b>(95,9)</b>	<b>636,8</b>	<b>(732,7)</b>
<b>Proventi/(Oneri) finanziari netti e da partecipazioni</b>			
Proventi da partecipazioni	3.222,9	3.368,8	(145,9)
Proventi finanziari	2.826,3	2.086,7	739,6
Oneri finanziari	3.698,4	3.219,2	479,2
<b>Totale</b>	<b>2.350,8</b>	<b>2.236,3</b>	<b>114,5</b>
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>2.254,9</b>	<b>2.873,1</b>	<b>(618,2)</b>
Imposte	(212,0)	(243,4)	31,4
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>2.466,9</b>	<b>3.116,5</b>	<b>(649,6)</b>

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** complessivamente pari a 732,0 milioni di euro (669,5 milioni di euro nel 2010), si riferiscono a:

- > *ricavi per vendita di energia*, pari a 374,4 milioni di euro (350,8 milioni di euro nel 2010), attribuibili sostanzialmente alla cessione all'Acquirente Unico dell'energia elettrica importata (373,2 milioni di euro nel 2011 contro 346,5 milioni di euro nel 2010);
- > *ricavi per prestazioni di servizi*, pari a 357,6 milioni di euro (318,7 milioni di euro nel 2010), relativi essenzialmente a prestazioni di assistenza e consulenza rese alle società del Gruppo (355,9 milioni di euro nel 2011 contro 317,5 milioni di euro nel 2010).

In particolare, l'incremento dei ricavi per vendita di energia, pari a 23,6 milioni di euro, rispetto al 2010, è riferibile principalmente all'aumento del prezzo medio di cessione di energia all'Acquirente Unico, mentre la variazione dei ricavi per prestazioni di servizi, pari a 38,9 milioni di euro, rispetto al periodo a raffronto, è da attribuire essenzialmente all'incremento dei ricavi per *management fees* e attività di *service* a fronte dei servizi resi alle società del Gruppo.

Gli **altri ricavi e proventi**, pari a 29,8 milioni di euro, presentano un incremento di 23,0 milioni di euro rispetto all'esercizio 2010 da attribuire principalmente al provento generato dalla vendita, alla Compagnia Valdostana delle Acque – Compagnie Valdôtaine des Eaux SpA (CVA), della quota del 51% del capitale di Deval SpA detenuta da Enel SpA (21,1 milioni di euro).

I **proventi netti da cessione di partecipazioni** accoglievano nel 2010 essenzialmente la plusvalenza, al netto dei costi di transazione, derivante dalla cessione di una quota pari al 30,8% della partecipazione detenuta in Enel Green Power SpA effettuata mediante offerta globale di vendita.

I costi per **acquisti di energia elettrica e materiali di consumo**, pari a 360,8 milioni di euro, si riferiscono per 359,0 milioni di euro all'acquisto di 5.256,0 milioni di kWh di energia elettrica. La variazione in aumento, pari a 19,0 milioni di euro, rispetto all'esercizio precedente, è essenzialmente ascrivibile all'aumento del prezzo medio di acquisto di energia da Alpiq.

I costi per prestazioni di **servizi e godimento beni di terzi**, pari a 275,6 milioni di euro, sono attribuibili a terzi per 188,5 milioni di euro e a società del Gruppo per 87,1 milioni di euro. I costi riferibili a terzi sono relativi principalmente a servizi di promozione, pubblicità e propaganda, oneri sostenuti su operazioni di acquisizione-cessione di aziende, a prestazioni professionali e tecniche, nonché gli oneri verso il Gestore dei Servizi Energetici (GSE) e il Gestore dei Mercati Energetici (GME). Gli oneri relativi a prestazioni rese da società del Gruppo sono riferibili essenzialmente a servizi informatici, amministrativi e di approvvigionamento, a canoni di locazione e formazione del personale verso la controllata Enel Servizi, nonché a costi per personale di alcune società del Gruppo in distacco presso Enel SpA. L'incremento complessivo, pari a 8,3 milioni di euro, rispetto al 2010, è da ricondurre sostanzialmente ai maggiori costi per servizi e godimento beni di terzi verso le società controllate (12,9 milioni di euro) parzialmente compensati dai minori costi per prestazioni ricevute da terzi (4,6 milioni di euro).

Il **costo del personale** pari a 117,8 milioni di euro, a fronte di una consistenza media del personale di 850 unità (772 unità medie nel 2010), evidenzia un incremento di 19,0 milioni di euro, da ricondurre principalmente all'andamento della consistenza media dei dipendenti e ai maggiori costi connessi ai piani di incentivazione a lungo termine rivolti al *management* della Società.

Gli **altri costi operativi**, complessivamente pari a 70,2 milioni di euro, rilevano un incremento rispetto all'esercizio precedente di 29,5 milioni di euro, essenzialmente per l'onere connesso alla cessione, avvenuta nel mese di dicembre 2011, della quota di partecipazione detenuta in Sviluppo Nucleare Italia alla controllata Enel Ingegneria e Innovazione (24,0 milioni di euro).

Il **marginale operativo lordo**, negativo per 62,6 milioni di euro, evidenzia un decremento di 721,7 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. Escludendo la voce "Proventi netti da cessione di partecipazioni", che nel periodo a raffronto era essenzialmente costituita dalla plusvalenza netta derivante dalla cessione di una quota pari al 30,8% del capitale di Enel

Green Power, il margine operativo lordo risulta in aumento di 9,7 milioni di euro rispetto al 2010 per effetto essenzialmente di un miglioramento della gestione operativa.

Gli **ammortamenti e perdite di valore**, pari a 33,3 milioni di euro, includono ammortamenti di attività materiali per 1,8 milioni di euro, immateriali per 8,8 milioni di euro e perdite di valore per 22,7 milioni di euro. Queste ultime sono riferite essenzialmente all'adeguamento del valore delle partecipazioni in Enel.NewHydro e Enelpower per tenere conto della valutazione effettuata dal *management* sulla recuperabilità del costo iscritto in bilancio.

Il **risultato operativo**, negativo per 95,9 milioni di euro, evidenzia un decremento di 732,7 milioni di euro, rispetto al valore registrato nel 2010. Tale andamento risente della rilevazione nel 2010 dei proventi netti da cessione di partecipazioni (731,4 milioni di euro), nonché degli effetti dei citati adeguamenti di valore delle partecipazioni.

I **proventi da partecipazioni**, pari a 3.222,9 milioni di euro (3.368,8 milioni di euro nel 2010), si riferiscono ai dividendi deliberati nel 2011 da società controllate per 3.201,3 milioni di euro e da altre partecipate per 21,6 milioni di euro di cui 21,5 milioni di euro conseguiti e deliberati da Terna SpA.

Gli **oneri finanziari netti**, pari a 872,1 milioni di euro, evidenziano un decremento di 260,4 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, che risente della rilevazione degli effetti della "bonus share" che, concessa nel precedente esercizio nell'ambito dell'offerta globale di vendita di azioni di Enel Green Power, è stata esercitata entro il 31 dicembre 2011 ed ha comportato la rilevazione nell'esercizio in corso di proventi netti per 42,1 milioni di euro, rispetto ad oneri pari a 89,3 milioni di euro contabilizzati nel 2010. L'ulteriore riduzione degli oneri finanziari netti è stata determinata dal decremento degli oneri netti da strumenti derivati su tassi (81,7 milioni di euro) e dall'incremento degli interessi attivi e altri proventi su attività finanziarie correnti (55,6 milioni di euro) conseguente principalmente ai maggiori interessi attivi maturati sul conto corrente intersocietario.

Le **imposte sul reddito dell'esercizio** evidenziano un risultato positivo di 212,0 milioni di euro, per effetto principalmente della riduzione della base imponibile Ires connessa ai dividendi percepiti dalle società controllate (in regime di esclusione per il loro 95%). La stima delle imposte inoltre tiene conto della deducibilità degli interessi passivi di Enel SpA in capo al consolidato fiscale di Gruppo prevista dalle disposizioni in materia di Ires (art. 96 TUIR così come sostituito dalla legge n. 244 del 24 dicembre 2007 "legge Finanziaria 2008"). L'incidenza sul risultato prima delle imposte è pari a -9,4% nel 2011 contro il -8,5% del 2010.

Il **risultato netto dell'esercizio** si attesta a 2.466,9 milioni di euro, a fronte di un utile dell'esercizio precedente di 3.116,5 milioni di euro che beneficiava dei citati "Proventi netti da cessione di partecipazioni".

## Analisi della struttura patrimoniale

Milioni di euro

	al 31.12.2011	al 31.12.2010	2011-2010
<b>Attività immobilizzate nette:</b>			
- attività materiali e immateriali	22,9	20,2	2,7
- partecipazioni	38.758,9	38.830,9	(72,0)
- altre attività/(passività) non correnti nette	(598,6)	(660,8)	62,2
<b>Totale</b>	<b>38.183,2</b>	<b>38.190,3</b>	<b>(7,1)</b>
<b>Capitale circolante netto:</b>			
- crediti commerciali	573,5	542,0	31,5
- altre attività/(passività) correnti nette	(423,7)	(358,4)	(65,3)
- debiti commerciali	(328,6)	(350,0)	21,4
<b>Totale</b>	<b>(178,8)</b>	<b>(166,4)</b>	<b>(12,4)</b>
<b>Capitale investito lordo</b>	<b>38.004,4</b>	<b>38.023,9</b>	<b>(19,5)</b>
<b>Fondi diversi:</b>			
- TFR e altri benefici ai dipendenti	(350,2)	(363,1)	12,9
- fondi rischi e oneri e imposte differite nette	129,8	168,9	(39,1)
<b>Totale</b>	<b>(220,4)</b>	<b>(194,2)</b>	<b>(26,2)</b>
<b>Attività non correnti classificate come possedute per la vendita</b>	-	-	-
<b>Capitale investito netto</b>	<b>37.784,0</b>	<b>37.829,7</b>	<b>(45,7)</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>24.190,0</b>	<b>24.515,6</b>	<b>(325,6)</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>13.594,0</b>	<b>13.314,1</b>	<b>279,9</b>

Le **attività immobilizzate nette** ammontano a 38.183,2 milioni di euro e presentano un decremento di 7,1 milioni di euro. Tale variazione è riferita principalmente:

- > per 72,0 milioni di euro alla riduzione netta del valore di carico delle partecipazioni, riconducibile essenzialmente ad adeguamenti di valore (78,0 milioni di euro) e a cessioni di partecipazioni (53,6 milioni di euro) i cui effetti sono parzialmente compensati da incrementi per ripatrimonializzazioni (39,2 milioni di euro) e dall'acquisizione di quote di capitale in società collegate (19,7 milioni di euro);
- > per 62,2 milioni di euro al decremento delle "altre passività non correnti nette" da collegare essenzialmente all'incremento netto del valore dei contratti derivati classificati nelle attività/passività finanziarie non correnti (complessivamente pari a 74,1 milioni di euro).

Il **capitale circolante netto** è negativo per 178,8 milioni di euro, e registra un decremento di 12,4 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2010. La variazione è riferibile:

- > per 65,3 milioni di euro all'incremento delle "altre passività correnti nette" per effetto principalmente dei maggiori debiti verso l'Erario per le imposte Ires riferite alle società aderenti all'istituto del consolidato fiscale (176,5 milioni di euro) in parte compensato sia dall'aumento del credito per imposte sul reddito di Enel SpA (94,3 milioni di euro), sia dall'incremento netto del valore dei contratti derivati classificati nelle attività/passività finanziarie correnti (complessivamente pari a 31,4 milioni di euro);

- > per 31,5 milioni di euro all'incremento dei crediti commerciali, in particolare verso le società del Gruppo (27,4 milioni di euro), dovuto essenzialmente all'aumento dei ricavi per *management fee* e attività di *service*;
- > per 21,4 milioni di euro al decremento dei debiti commerciali essenzialmente verso terzi e correlati ai minori oneri sostenuti nel 2011 per operazioni di cessione di aziende.

Il **capitale investito netto** al 31 dicembre 2011, è pari a 37.784,0 milioni di euro ed è coperto dal patrimonio netto per 24.190,0 milioni di euro e dall'indebitamento finanziario netto per 13.594,0 milioni di euro.

Il **patrimonio netto** è pari a 24.190,0 milioni di euro al 31 dicembre 2011 e presenta un decremento di 325,6 milioni di euro, rispetto al precedente esercizio. In particolare, tale variazione è riferibile alla rilevazione dell'utile complessivo dell'esercizio 2011 per 2.307,3 milioni di euro al netto della distribuzione del saldo del dividendo relativo all'esercizio 2010 per 1.692,6 milioni di euro (pari a 0,18 euro per azione) e dell'acconto sul dividendo sui risultati dell'esercizio 2011 per 940,3 milioni di euro (pari a 0,10 euro per azione), deliberato nel mese di settembre 2011 e messo in pagamento nel mese di novembre dello stesso anno.

L'**indebitamento finanziario netto** a fine esercizio è pari a 13.594,0 milioni di euro, con un'incidenza sul patrimonio netto pari allo 0,56 (0,54 a fine 2010).

## Analisi della struttura finanziaria

L'indebitamento finanziario netto è dettagliato, in quanto a composizione e variazioni, nel seguente prospetto:

Milioni di euro

	al 31.12.2011	al 31.12.2010	2011-2010
<b>Indebitamento a lungo termine:</b>			
- finanziamenti bancari	1.307,0	4.161,7	(2.854,7)
- obbligazioni	14.275,8	15.366,9	(1.091,1)
- quote accollate e finanziamenti ricevuti da società controllate	2.500,0	2.797,2	(297,2)
<i>Indebitamento a lungo termine</i>	<i>18.082,8</i>	<i>22.325,8</i>	<i>(4.243,0)</i>
- crediti finanziari verso terzi	(159,4)	(152,7)	(6,7)
- quote accollate e finanziamenti concessi alle società controllate	(165,5)	(181,0)	15,5
<b>Indebitamento netto a lungo termine</b>	<b>17.757,9</b>	<b>21.992,1</b>	<b>(4.234,2)</b>
<b>Indebitamento/(Disponibilità) a breve termine:</b>			
- quota a breve dei finanziamenti a lungo termine	4.113,3	805,5	3.307,8
- indebitamento a breve verso banche	636,4	40,0	596,4
- <i>cash collateral</i> ricevuti	642,1	306,0	336,1
<i>Indebitamento a breve termine</i>	<i>5.391,8</i>	<i>1.151,5</i>	<i>4.240,3</i>
- quota a breve dei crediti finanziari a lungo termine	(0,3)	(0,6)	0,3
- quota a breve dei finanziamenti accollati/concessi	(15,5)	(17,0)	1,5
- finanziamenti a breve concessi a società del Gruppo	(120,0)	-	(120,0)
- altri crediti finanziari a breve	(22,3)	(1,3)	(21,0)
- <i>cash collateral</i> versati	(593,1)	(662,6)	69,5
- posizione finanziaria netta a breve verso società del Gruppo	(6.972,5)	(7.031,0)	58,5
- disponibilità presso banche e titoli a breve	(1.832,0)	(2.117,0)	285,0
<b>Indebitamento/(Disponibilità) netta a breve termine</b>	<b>(4.163,9)</b>	<b>(8.678,0)</b>	<b>4.514,1</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>13.594,0</b>	<b>13.314,1</b>	<b>279,9</b>

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2011 risulta pari a 13.594,0 milioni di euro e registra un incremento di 279,9 milioni di euro, come risultato di una diminuzione dell'indebitamento finanziario netto a lungo termine per 4.234,2 milioni di euro più che compensata dalle minori disponibilità nette a breve termine per 4.514,1 milioni di euro. In particolare, il decremento dell'indebitamento finanziario netto a lungo termine, pari a 4.234,2 milioni di euro, è dovuto principalmente:

- > ai rimborsi volontari, per un ammontare complessivo di 1.831,1 milioni di euro, relativi alla linea di Credito Sindacata di originari 35 miliardi di euro, di cui:
  - 887,5 milioni di euro relativi alla *tranche* in scadenza nel 2012;
  - 637,6 milioni di euro relativi alla *tranche* in scadenza nel 2014;
  - 306,0 milioni di euro relativi alla *tranche* in scadenza nel 2016;
- > al rimborso anticipato del finanziamento *intercompany* con Enel Investment Holding BV per un importo pari a 300,0 milioni di euro;

> alla riclassifica nell'indebitamento a breve delle quote correnti dell'indebitamento a lungo termine (complessivamente 2.213,3 milioni di euro).

Il decremento delle disponibilità nette a breve termine, pari a 4.514,1 milioni di euro, è ascrivibile essenzialmente:

> alla citata riclassifica delle quote di indebitamento a lungo termine in scadenza entro il 31 dicembre 2012 (complessivamente 2.213,3 milioni di euro);

> all'utilizzo di linee di credito bancarie per complessivi 2.636,4 milioni di euro.

## Flussi finanziari

Milioni di euro

	2011	2010	2011-2010
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio</b>	<b>2.117,0</b>	<b>995,2</b>	<b>1.121,8</b>
<i>Cash flow</i> da attività operativa	2.477,4	3.083,7	(606,3)
<i>Cash flow</i> da attività di investimento/disinvestimento	(7,5)	2.411,0	(2.418,5)
<i>Cash flow</i> da attività di finanziamento	(2.754,9)	(4.372,9)	1.618,0
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio</b>	<b>1.832,0</b>	<b>2.117,0</b>	<b>(285,0)</b>

Il *cash flow* generato da attività operativa, positivo per 2.477,4 milioni di euro, a fronte di 3.083,7 milioni di euro dell'esercizio precedente, registra un decremento di 606,3 milioni di euro essenzialmente riconducibile ai minori dividendi incassati.

Il *cash flow* generato dall'attività di investimento, negativo per 7,5 milioni di euro (positivo per 2.411,0 milioni di euro nell'esercizio precedente), si riferisce agli esborsi relativi all'acquisizione di quote complessivamente pari al 16,0% del capitale di CESI SpA (19,7 milioni di euro), alla ripatrimonializzazione della società Sviluppo Nucleare Italia (14,2 milioni di euro) e agli investimenti in attività materiali e immateriali (complessivamente pari a 13,3 milioni di euro). Tali effetti positivi sono stati parzialmente compensati dall'incasso, per 39,7 milioni di euro, derivante dalla cessione delle partecipazioni detenute in Deval e Vallenergie. Il *cash flow* generato dall'attività di investimento rileva una riduzione di 2.418,5 milioni di euro rispetto al 2010 essenzialmente per la rilevazione, in tale esercizio, dell'incasso netto derivante dalla cessione del 30,8% della partecipazione detenuta in Enel Green Power SpA.

Il *cash flow* da attività di finanziamento ha assorbito nell'esercizio liquidità per 2.754,9 milioni di euro, principalmente per effetto dei rimborsi su finanziamenti a lungo termine (2.937,0 milioni di euro) e del pagamento del saldo dividendo 2010 e dell'acconto sui risultati 2011 (per complessivi 2.632,9 milioni di euro). Tali effetti sono stati parzialmente compensati dalla liquidità derivante dagli utilizzi di linee di credito bancarie a lungo termine (2.000,0 milioni di euro).

Nell'esercizio 2011 il *cash flow* generato da attività operativa positivo per 2.477,4 milioni di euro ha consentito di fronteggiare, in parte, il fabbisogno legato all'attività di investimento, pari a 7,5 milioni di euro, e quello da attività di finanziamento, pari a 2.754,9 milioni di euro. La differenza trova riscontro nella diminuzione delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti che al 31 dicembre 2011 risultano pari a 1.832,0 milioni di euro a fronte di 2.117,0 milioni di euro di inizio esercizio.

## Risultati delle principali società controllate

### Enel Produzione SpA

Nel corso del 2011 Enel Produzione ha immesso in rete energia per 63,1 TWh (64,4 TWh nel 2010), di cui 50,7 TWh da fonte termoelettrica e 12,4 TWh da fonte idroelettrica. Rispetto all'esercizio 2010 l'energia immessa in rete è diminuita di 1,3 TWh. La variazione è dovuta alla riduzione della produzione da fonti rinnovabili (4,3 TWh), per effetto anche del diverso perimetro degli impianti conseguente al conferimento a SE Hydropower Srl, in data 1° giugno 2010, degli impianti idroelettrici (grandi derivazioni) ubicati nella provincia di Bolzano, alla cessione, in data 1° gennaio 2011, alla stessa società degli impianti idroelettrici (piccole derivazioni) ubicati nella medesima provincia e al conferimento, in data 1° novembre 2011, delle centrali di San Floriano e Stramentizzo a SF Energy Srl. La minor produzione da fonti rinnovabili è stata in parte compensata dalla maggior produzione termoelettrica (3,0 TWh) grazie anche all'entrata in esercizio a regime dell'impianto di Torrevaldaliga Nord nel nuovo assetto a carbone.

Le vendite di energia, inclusive delle quantità acquistate da SE Hydropower e SF Energy (complessivamente pari a 2,2 TWh), sono state effettuate con contratti bilaterali, principalmente con Enel Trade, per 40,3 TWh (61,7%), in Borsa per 24,6 TWh (37,8%), mentre la restante, parte pari a 0,4 TWh (0,5%), si riferisce a energia incentivata. Le emissioni di CO<sub>2</sub> nel 2011 sono state pari a 36,9 milioni di tonnellate a fronte di quote assegnate al 31 dicembre 2011 per 38,1 milioni di tonnellate.

I principali eventi societari e operazioni straordinarie che hanno riguardato la società nel corso del 2011 sono:

- > la cessione, in data 1° gennaio 2011, del ramo di azienda "Concessioni di piccola derivazione idroelettrica nella Provincia di Bolzano" a favore della controllata SE Hydropower Srl;
- > la cessione delle partecipazioni minoritarie in Platani Energia Ambiente Scpa e Tifeo Energia Ambiente Scpa a Elettroambiente SpA, dietro un corrispettivo complessivo di 0,8 milioni di euro;
- > la cessione a Powerflor Srl della titolarità della Convenzione preliminare per la produzione di energia incentivata, ai sensi del provvedimento CIP 6/1998, associata all'impianto a biomasse del Mercure, dietro corrispettivo di 18,6 milioni di euro;
- > la costituzione, in data 15 luglio 2011, della società Energy Hydro Piave Srl, detenuta per il 51,0% da Enel Produzione e per il restante 49,0% dal socio En & En SpA, alla quale sono state successivamente conferite le istanze per ottenere le concessioni alla realizzazione di due nuovi impianti idroelettrici a Busche e a Villanova, in provincia di Verona;
- > l'acquisizione di una quota di partecipazione, pari al 33,3%, nella società SF Energy Srl, già partecipata da Dolomiti Energia SpA e SEL Srl, previo conferimento del ramo di azienda "Centrale di San Floriano" e versamento di una somma di denaro;
- > l'erogazione di un finanziamento di 1,0 milione di euro alla collegata Compagnia del Porto di Civitavecchia SpA, per la durata di un anno;

- > il riconoscimento da parte dell'AEEG di crediti, per complessivi 100,8 milioni di euro, spettanti per quote di emissione di CO<sub>2</sub> del 2010 riferite alla centrale di Torrevaldaliga Nord nel nuovo assetto a carbone, a cui non erano state assegnate, a titolo gratuito, a causa dell'esaurimento della riserva per impianti nuovi entranti. Inoltre, il Comitato nazionale per la gestione delle direttive 2003/87/Ce e per il supporto nella gestione delle attività di progetto del protocollo di Kyoto ha fissato il numero di quote di CO<sub>2</sub> spettanti ad Enel Produzione per la sopraccitata centrale negli anni dal 2010 al 2012. Conseguentemente la società ha stimato i crediti spettanti per l'esercizio 2011 pari a 102,9 milioni di euro.

I **ricavi** dell'esercizio 2011 complessivamente pari a 7.346,6 milioni di euro (6.851,7 milioni di euro nel 2010) si riferiscono essenzialmente a:

- > ricavi per vendite di energia elettrica a clienti terzi per 3.904,0 milioni di euro (4.525,9 milioni di euro nel 2010), in diminuzione di 621,9 milioni di euro principalmente a seguito delle minori quantità vendute;
- > ricavi per vendite di energia elettrica a società del Gruppo per 2.825,4 milioni di euro (2.103,7 milioni di euro nel 2010), in aumento di 721,7 milioni di euro, essenzialmente per i maggiori quantitativi venduti con contratti bilaterali a Enel Trade;
- > ricavi per lavori in corso su ordinazione per 26,5 milioni di euro (25,3 milioni di euro nel 2010) relativi alle commesse in corso di realizzazione per conto di Enel Green Power SpA e SE Hydropower Srl;
- > altri ricavi e proventi per 470,3 milioni di euro (132,3 milioni di euro nel 2010) in aumento di 338,0 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente principalmente per effetto sia delle maggiori plusvalenze realizzate (183,1 milioni di euro), connesse essenzialmente al conferimento dei rami d'azienda a SE Hydropower e SF Energy, sia dei maggiori ricavi connessi al riconoscimento delle quote di CO<sub>2</sub> assegnate ad impianti nuovi entranti (173,4 milioni di euro).

I **costi operativi** dell'esercizio 2011 si sono attestati a 6.108,7 milioni di euro (5.979,1 milioni di euro nel 2010), registrando un incremento complessivo di 129,6 milioni di euro, da riferirsi principalmente:

- > all'incremento dei costi per acquisto di materie prime e materiali di consumo per 369,1 milioni di euro, essenzialmente connessi ai maggiori acquisti di combustibile e di energia elettrica;
- > ai minori costi per servizi per 80,5 milioni di euro connessi principalmente al decremento dei corrispettivi accessori alle vendite di energia, dei costi per manutenzioni e riparazioni nonché dei costi di assicurazione;
- > al decremento dei costi del personale per 32,3 milioni di euro in nesso agli effetti positivi connessi al rilascio della passività rilevata per lo "sconto energia", limitatamente ai dipendenti in servizio che, a seguito degli Accordi sindacali intercorsi nell'esercizio, non usufruiranno più di tale beneficio, sostituito con misure di sostegno e valorizzazione della previdenza complementare;
- > alla diminuzione degli ammortamenti e perdite di valore per 4,9 milioni di euro, determinata essenzialmente dai minori ammortamenti, in parte compensati dalle maggiori perdite di valore;

> al decremento degli altri costi operativi per 127,4 milioni di euro dovuto principalmente ai minori accantonamenti per rischi e oneri diversi, ai minori costi per certificati verdi e ai minori oneri per diritti di emissione di CO<sub>2</sub> riferiti ad acquisti di CERs.

I **proventi netti da gestione del rischio commodity** sono risultati pari a 118,2 milioni di euro (666,9 milioni di euro nel 2010) e presentano una riduzione di 548,7 milioni di euro essenzialmente per il decremento dei proventi netti realizzati su contratti per differenza (606,4 milioni di euro) e su contratti di copertura del rischio di oscillazione del cambio connesso alle *commodity* (211,1 milioni di euro), in parte compensato dalla riduzione degli oneri netti sulle coperture del prezzo delle *commodity* (259,1 milioni di euro).

Il **risultato operativo**, pari a 1.356,1 milioni di euro, se confrontato con il valore rilevato nel 2010, evidenzia un decremento di 183,4 milioni di euro.

Gli **oneri finanziari netti e da partecipazioni** ammontano a 73,7 milioni di euro (64,0 milioni di euro nel 2010). L'incremento, pari a 9,7 milioni di euro, deriva soprattutto da maggiori interessi passivi maturati sul conto corrente intersocietario intrattenuto con la Capogruppo (36,4 milioni di euro). Parziale compensazione è intervenuta principalmente per i dividendi erogati nell'esercizio dalla controllata SE Hydropower (6,1 milioni di euro), per gli interessi attivi maturati sui crediti per il canone aggiuntivo *ex lege* 266/2005 (6,9 milioni di euro), nonché per i minori oneri netti su contratti derivati relativi a tassi e cambi (4,7 milioni di euro) e i maggiori interessi passivi capitalizzati sui *qualifying asset* (4,6 milioni di euro).

L'**utile dell'esercizio**, al netto delle imposte di competenza pari a 493,7 milioni di euro, si attesta a 788,7 milioni di euro (959,1 milioni di euro nel 2010).

Gli **investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali** risultano complessivamente pari a 411,3 milioni di euro (627,2 milioni di euro nel 2010).

Il **capitale investito netto** al 31 dicembre 2011, pari a 11.313,1 milioni di euro (11.343,0 milioni di euro al 31 dicembre 2010) è costituito da attività immobilizzate nette per 11.561,4 milioni di euro, dal capitale circolante netto positivo per 285,3 milioni di euro, da fondi diversi e imposte differite nette per 533,6 milioni di euro.

Tale capitale investito è coperto dal **patrimonio netto** per 6.843,9 milioni di euro (7.161,4 milioni di euro al 31 dicembre 2010) e dall'**indebitamento finanziario netto** per 4.469,2 milioni di euro (4.181,6 milioni di euro al 31 dicembre 2010).

La **consistenza del personale** in forza al 31 dicembre 2011 è pari a 5.808 unità a fronte di 6.030 unità al 31 dicembre 2010.

## Enel Green Power SpA

Enel Green Power è la società del Gruppo Enel, costituita in data 1° dicembre 2008, per sviluppare e gestire le attività di generazione di energia da fonti rinnovabili in coerenza con le strategie del Gruppo.

Nel corso del 2011 Enel Green Power SpA ha immesso in rete energia per 11,6 TWh (12,2 TWh nel 2010), di cui 5,7 TWh da fonte idroelettrica (6,4 TWh nel 2010), 5,3 TWh da fonte geotermica (5,1 TWh nel 2010) e 0,6 TWh (0,7 TWh nel 2010) da altre fonti (eolico e fotovoltaico).

Rispetto all'esercizio precedente, l'energia immessa in rete è diminuita di 0,6 TWh a fronte sostanzialmente della riduzione della produzione idroelettrica, a seguito dell'eccezionale idraulicità del 2010, e da fonte eolica per la minore disponibilità delle risorse, in parte bilanciata dall'incremento della produzione geotermica derivante dalla maggiore disponibilità della risorsa, principalmente nell'area di Larderello, Carboli e Monteverdi .

Le vendite di energia sono state effettuate principalmente in Borsa per 6,3 TWh (8,2 TWh nel 2010) e con contratti bilaterali per 5,1 TWh (3,4 TWh nel 2010), essenzialmente con la società Enel Trade. Infine, le vendite di energia elettrica a prezzo incentivato al GSE sono state pari a 0,2 TWh (0,6 TWh nel 2010) in diminuzione di 0,4 TWh a seguito della scadenza del regime incentivato CIP 6/92 riconosciuto ad alcuni impianti idroelettrici.

I principali eventi societari e operazioni straordinarie che hanno riguardato la società nel corso del 2011 sono:

- > la ripatrimonializzazione, per un importo pari a 400,0 milioni di euro, della controllata Enel Green Power International BV, al fine di dotare quest'ultima della disponibilità finanziaria per procedere alla ripatrimonializzazione di Enel Green Power France, Enel Green Power Hellas, Enel Green Power Romania e Enel Green Power North America;
- > la ripatrimonializzazione, per un importo pari a 1,0 milione di euro, della controllata Taranto Solar Srl;
- > l'acquisizione, per 11,0 milioni di euro, del 15% del capitale di Terrae SpA, società che ha lo scopo di riconvertire e valorizzare il settore bieticolo-saccarifero;
- > l'acquisizione, per 8,9 milioni di euro, del 100% del capitale di Iris 2006 Srl titolare di un progetto eolico nel comune di Cutro (KR), con una potenza autorizzata complessiva di 46 MW;
- > l'acquisizione, per un importo pari a 0,4 milioni di euro, dell'80% del capitale di Enel Green Power San Gillio Srl (già Agatos Green Power San Gillio Srl), successivamente ripatrimonializzata per un importo complessivo pari a 2,0 milioni di euro e titolare di un progetto fotovoltaico, in costruzione nel Comune di San Gillio (TO), avente una capacità di circa 4,8 MW;
- > l'acquisizione, per un importo pari a 1,4 milioni di euro, del 100% del capitale di Enel Green Power Canaro Srl (già Tecnoservice Srl).

I **ricavi** dell'esercizio 2011, sono complessivamente pari a 1.216,7 milioni di euro (1.119,3 milioni di euro nel 2010) e sono essenzialmente riferiti a ricavi da vendita e trasporto energia per 872,4 milioni di euro (854,1 milioni di euro nel 2010), a ricavi da vendita di certificati verdi per 212,8 milioni di euro (199,5 milioni di euro nel 2010), nonché ad altre vendite e prestazioni di servizi per 99,8 milioni di euro (45,6 milioni di euro nel 2010).

I **costi operativi** si sono attestati a 717,0 milioni di euro (667,3 milioni di euro nel 2010) e si riferiscono essenzialmente per 316,0 milioni di euro agli ammortamenti delle attività materiali e immateriali (313,9 milioni di euro nel 2010), per 206,1 milioni di euro a costi per servizi (156,1 milioni di euro nel 2010), per 128,3 milioni di euro al costo del personale (115,8 milioni di euro nel 2010) e per 61,2 milioni di euro a costi per materie prime e materiali di consumo (62,4 milioni di euro nel 2010).

L'aumento dei costi operativi rispetto all'esercizio precedente, pari a 49,7 milioni di euro, riflette principalmente l'incremento sia dei costi per servizi prestati a favore delle controllate di Enel Green Power, sia il maggior costo del personale in linea con l'aumentata consistenza media, parzialmente compensato dalla riduzione degli accantonamenti netti a fondi per rischi e oneri.

Gli **oneri netti da gestione del rischio commodity**, pari a 6,6 milioni di euro (proventi netti per 80,2 milioni di euro nel 2010) si riferiscono agli oneri netti realizzati su contratti derivati su *commodity* chiusi nell'esercizio 2011.

Il **risultato operativo** risulta pari a 493,1 milioni di euro (532,2 milioni di euro nel 2010).

Gli **oneri finanziari netti e da partecipazioni** pari a 53,2 milioni di euro (26,5 milioni di euro nel 2010), si incrementano di 26,7 milioni di euro per effetto essenzialmente dei maggiori interessi passivi maturati sul finanziamento a lungo termine ricevuto da Enel Green Power International BV in parte compensati da minori interessi passivi maturati sul conto corrente intersocietario intrattenuto con Enel SpA.

L'**utile dell'esercizio**, al netto delle imposte di competenza pari a 192,7 milioni di euro, si attesta a 247,2 milioni di euro e si riduce di 97,1 milioni di euro rispetto al 2010.

Gli **investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali** risultano complessivamente pari a 339,4 milioni di euro (424,6 milioni di euro nel 2010).

Il **capitale investito netto** al 31 dicembre 2011, pari a 8.571,8 milioni di euro (8.218,6 milioni di euro al 31 dicembre 2010), risulta costituito da attività immobilizzate nette per 8.530,7 milioni di euro (8.055,2 milioni di euro al 31 dicembre 2010), dal capitale circolante netto per 4,2 milioni di euro (175,2 milioni di euro al 31 dicembre 2010) e dai fondi diversi e imposte differite nette per 36,9 milioni di euro (11,8 milioni di euro al 31 dicembre 2010). Tale capitale investito risulta finanziato per 6.396,3 milioni di euro da mezzi propri (74,6%) e per 2.175,5 milioni di euro dall'indebitamento finanziario netto (25,4%).

Al 31 dicembre 2011 il **patrimonio netto** risulta pari a 6.396,3 milioni di euro e rileva, rispetto al 31 dicembre 2010, un incremento di 93,6 milioni di euro riconducibile essenzialmente al risultato netto positivo conseguito nell'esercizio (247,2 milioni di euro), parzialmente compensato dalla distribuzione del dividendo 2010 (136,0 milioni di euro) e dalla riduzione della riserva da valutazione di strumenti finanziari derivati di *cash flow hedge* (17,8 milioni di euro).

La **consistenza del personale** al 31 dicembre 2011 è pari a 1.756 unità a fronte di 1.682 unità al 31 dicembre 2010.

## Enel Distribuzione SpA

Enel Distribuzione SpA, a partire dal 1° gennaio 2008, a seguito della scissione parziale del ramo relativo alle attività di vendita, in linea con le disposizioni del decreto legge 18 giugno 2007, n. 73, convertito nella legge n. 125 del 3 agosto 2007, recante misure urgenti per l'attuazione di disposizioni comunitarie in materia di liberalizzazione dei mercati dell'energia, svolge esclusivamente l'attività di trasporto e misura dell'energia elettrica sul territorio nazionale.

Nel corso del 2011 la società si è rivolta a circa 31 milioni di clienti del mercato finale (libero, di salvaguardia e di maggior tutela) ai quali ha distribuito complessivamente 245,2 TWh con una riduzione dello 0,4% rispetto al precedente esercizio (246,3 TWh nel 2010). Tale andamento, sterilizzando l'effetto della variazione di perimetro conseguente alla cessione a terzi, in data 31 dicembre 2010, del ramo di azienda relativo alla "distribuzione di energia elettrica nel territorio della provincia autonoma di Bolzano", viene a presentarsi come un incremento dello 0,3% che riflette l'aumento della domanda di energia elettrica in Italia (332,3 TWh nel 2011 rispetto ai 326,2 TWh del 2010).

Tra i principali contratti di finanziamento finalizzati nel corso del 2011 si segnalano:

- > la sottoscrizione, in data 1° ottobre 2011, con la Banca Europea per gli Investimenti (BEI) di un contratto di finanziamento di 350,0 milioni di euro per una durata di 20 anni, destinato ad una parte degli investimenti connessi agli interventi di efficientamento della rete elettrica nazionale, previsti nel piano industriale della società per il periodo 2012-2014. Tale finanziamento, erogato nel 2011, è assistito da una *parent company guarantee* rilasciata da Enel SpA;
- > la sottoscrizione, in data 24 ottobre 2011, dell'estensione a 1,0 miliardo di euro del "Contratto Quadro di Finanziamento" stipulato in data 23 aprile 2009 tra Enel Distribuzione e Cassa Depositi e Prestiti (Cdp) per un importo originario di 800 milioni di euro (interamente utilizzato nel 2010), che ha determinato l'erogazione nel 2011 da Cdp, di un ulteriore finanziamento di 200,0 milioni di euro, utilizzando i fondi concessi dalla BEI, con scadenza nel 2028. Tale ulteriore finanziamento è assistito da una *parent company guarantee* rilasciata da Enel SpA.

I **ricavi** dell'esercizio 2011 sono complessivamente pari a 7.348,9 milioni di euro (7.286,8 milioni di euro nel 2010) e sono riferiti a:

- > ricavi relativi al trasporto di energia, che, tenuto anche conto dell'effetto dei meccanismi di perequazione, sono stati complessivamente pari a 5.895,4 milioni di euro (6.223,1 milioni di euro nel 2010). Rispetto all'esercizio precedente presentano una riduzione di 327,7 milioni di euro riconducibile essenzialmente all'iscrizione, nel periodo a raffronto, della quantificazione della componente tariffaria a remunerazione della dismissione anticipata dei contatori elettromeccanici (691,0 milioni di euro) in parte compensata dall'aumento dei ricavi da trasporto di energia relativi ad esercizi precedenti (335,3 milioni di euro);
- > altri ricavi, per 1.453,5 milioni di euro (1.063,7 milioni di euro nel 2010), in aumento di 389,8 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, essenzialmente conseguente all'incremento dei contributi di connessione alla rete e di altri diritti accessori (173,5 milioni di euro), al più elevato contributo per i Titoli di Efficienza Energetica rilevato per

l'obbligo 2010 (68,9 milioni di euro), nonché all'aumento dei premi sulla continuità del servizio (64,8 milioni di euro).

I **costi operativi**, pari a 4.031,4 milioni di euro (4.419,2 milioni di euro nel 2010), evidenziano una riduzione di 387,8 milioni di euro derivante principalmente:

- > dalla riduzione del costo del personale, pari a 325,1 milioni di euro, a seguito degli effetti positivi connessi al rilascio delle passività rilevate per incentivi all'esodo (113,4 milioni di euro) e per lo "sconto energia" (84,4 milioni di euro), quest'ultima limitatamente ai dipendenti in servizio che, a seguito degli Accordi sindacali intercorsi nell'esercizio, non usufruiranno più di tale beneficio, sostituito con misure di sostegno e valorizzazione della previdenza complementare;
- > dai minori accantonamenti a fondi rischi ed oneri, per 167,2 milioni di euro, essenzialmente a fronte del rilascio, nel corso del 2011, dello stanziamento effettuato nell'esercizio precedente nell'ambito delle connessioni dei produttori per gli impianti realizzati entro il 31 dicembre 2010 (rilascio pari a 64,1 milioni di euro nel 2011 rispetto ad un accantonamento di pari importo nel 2010);
- > dai maggiori consumi di materiali, per 106,2 milioni di euro, destinati in parte alla vendita a terzi (59,6 milioni di euro) e in parte a lavori in economia (46,6 milioni di euro).

Il **risultato operativo** del 2011, pari a 3.317,5 milioni di euro (2.867,6 milioni di euro nel 2010), evidenzia un incremento di 449,9 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente.

Gli **oneri finanziari netti e da partecipazioni**, pari a 174,9 milioni di euro (156,9 milioni di euro nel 2010), evidenziano un aumento di 18,0 milioni di euro a seguito essenzialmente dell'aumento degli interessi passivi maturati sul conto corrente intersocietario intrattenuto con la Capogruppo (20,8 milioni di euro).

L'**utile netto dell'esercizio** si attesta a 1.865,7 milioni di euro (1.765,9 milioni di euro nel 2010), al netto delle imposte sul reddito dell'esercizio pari a 1.276,9 milioni di euro (944,8 milioni di euro nel 2010).

Gli **investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali** risultano complessivamente pari a 1.346,5 milioni di euro (1.119,2 milioni di euro nel 2010).

Il **capitale investito netto** al 31 dicembre 2011, pari a 11.274,6 milioni di euro (12.079,9 milioni di euro al 31 dicembre 2010) è costituito da attività immobilizzate nette per 14.240,9 milioni di euro, dal capitale circolante netto negativo per 2.140,1 milioni di euro, da fondi diversi e imposte differite nette per 833,4 milioni di euro e da attività nette destinate alla vendita per 7,2 milioni di euro. Tale capitale risulta finanziato per 8.985,8 milioni di euro da mezzi propri (79,7%) e per 2.288,8 milioni di euro dall'indebitamento finanziario netto (20,3%).

La **consistenza del personale** al 31 dicembre 2011 è pari a 18.637 unità a fronte di 18.681 unità al 31 dicembre 2010.

## Enel Servizio Elettrico SpA

La società, costituita in data 13 settembre 2007, in osservanza del decreto Legge del 18 giugno 2007, n. 73, recante "Misure urgenti per il rispetto di disposizioni comunitarie in materia di liberalizzazione dei mercati dell'energia" (convertito nella Legge 3 Agosto 2007, n. 125), ha come oggetto sociale l'esercizio dell'attività di vendita di energia elettrica ai clienti in regime di maggior tutela, ossia ai clienti domestici e alle piccole imprese connesse in bassa tensione aventi meno di 50 dipendenti e un fatturato annuo non superiore a 10 milioni di euro. Fino al 30 aprile 2008 la Società ha anche svolto attività di vendita ai clienti in regime di salvaguardia, ossia a quei clienti finali diversi dai clienti domestici e dalle piccole imprese che non abbiano scelto un proprio fornitore nel mercato libero o che si trovino senza fornitore. Tali clienti, come previsto dall'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas con la deliberazione n. 337/07, sono stati assegnati mediante procedure concorsuali, dal 1° maggio 2008 a società di vendita di energia elettrica sul mercato libero.

La richiesta di energia elettrica in Italia nel corso del 2011 è stata pari a 332,3 TWh (326,2 TWh del 2010). L'energia venduta nell'esercizio, da Enel Servizio Elettrico SpA, è stata complessivamente pari a 63,4 TWh da riferirsi esclusivamente al servizio di maggior tutela.

Nel corso del 2011 l'AEEG con delibera ARG/elt 127/11, ha rideterminato l'ammontare del meccanismo di reintegrazione, riguardante la remunerazione dei maggiori oneri sostenuti dagli esercenti la salvaguardia transitoria per le difficoltà di recuperare i crediti maturati nei confronti di tale segmento di clientela, riducendo tale corrispettivo da 91,1 milioni di euro (come determinato dalla delibera AEEG Arg/elt 190/10) a 60,0 milioni di euro; ciò ha comportato per la società la rilevazione di minori ricavi tariffari relativi agli esercizi precedenti per 31,1 milioni di euro.

Negli ultimi mesi del 2011 la società ha avviato trattative con più istituti di credito e società di *factoring*, con l'intenzione di valutare la fattibilità della cessione *pro soluto* dei propri crediti commerciali iscritti nei confronti della clientela *mass market*.

Tali trattative hanno portato alla conclusione di una operazione di cessione *pro soluto* dei crediti commerciali realizzata nel mese di dicembre 2011 con oggetto: crediti per fatture emesse per 1.240,8 milioni di euro e crediti per fatture da emettere per 836,0 milioni di euro.

Tali crediti, al netto di un costo complessivo dell'operazione di 47,3 milioni di euro, per 1.994,0 milioni di euro sono stati incassati nel 2011 e per la parte restante, pari a 35,5 milioni di euro, sono stati riclassificati nei "Crediti finanziari e titoli a breve termine".

Il beneficio finanziario netto dell'operazione di cessione sui crediti al 31 dicembre 2011 è stato complessivamente pari a 1.270,8 milioni di euro (79,8 milioni di euro al 31 dicembre 2010), con una riduzione di 434,8 milioni di euro del credito per fatture emesse e di 836,0 milioni di euro del credito per fatture da emettere

Conseguentemente alla conclusione di tale operazione, la liquidità, ricevuta all'atto della cessione *pro-soluto* dei crediti commerciali (1.200,0 milioni di euro), è stata investita mediante un accordo di deposito a lungo termine con Enel Finance International NV.

I **ricavi** dell'esercizio 2011 sono complessivamente pari a 10.066,9 milioni di euro e si riferiscono principalmente a ricavi da vendita e trasporto di energia elettrica per 9.397,6

milioni di euro, nonché a contributi di allacciamento alle reti elettriche per 455,3 milioni di euro. Rispetto al 2010 rilevano una riduzione di 385,0 milioni di euro da riferirsi essenzialmente al decremento dei ricavi da vendita e trasporto di energia elettrica (313,7 milioni di euro) in nesso alla diminuzione sia delle quantità vendute che dei ricavi riconosciuti per il servizio di commercializzazione della vendita, in parte compensato dall'incremento dei ricavi medi a copertura dei costi di generazione, in linea con l'aumento del prezzo medio di acquisto dell'energia.

I **costi operativi** pari a 10.020,1 milioni di euro si riferiscono sostanzialmente per 6.108,8 milioni di euro all'acquisto di energia elettrica principalmente nei confronti dell'Acquirente Unico (6.102,3 milioni di euro) e per 3.533,5 milioni di euro a costi per servizi, di cui 3.387,2 milioni di euro verso società del Gruppo, legati essenzialmente al trasporto di energia (2.826,9 milioni di euro) e al servizio di connessione alle reti (346,1 milioni di euro). Il decremento dei costi operativi rispetto all'esercizio precedente, pari a 336,3 milioni di euro, è da riferirsi essenzialmente alla riduzione dei costi, nei confronti delle società del Gruppo, per il vettoriamento dell'energia elettrica (213,3 milioni di euro) e per il servizio di connessione alle reti (60,5 milioni di euro), nonché alla riduzione del costo del personale (55,5 milioni di euro), a seguito essenzialmente dei minori oneri per incentivi all'esodo nell'esercizio 2011 (42,2 milioni di euro) e degli effetti positivi connessi al rilascio della passività per lo "sconto energia" (11,9 milioni di euro), limitatamente ai dipendenti in servizio che, a seguito degli Accordi sindacali intercorsi nell'esercizio, non usufruiranno più di tale beneficio, sostituito con misure di sostegno e valorizzazione della previdenza complementare.

Il **risultato operativo**, positivo per 46,8 milioni di euro, presenta un decremento di 48,7 milioni di euro rispetto all'esercizio 2010.

Gli **oneri finanziari netti**, pari a 1,3 milioni di euro, accolgono oneri finanziari per 23,0 milioni di euro (25,6 milioni nel 2010) e proventi finanziari e da partecipazioni per 21,7 milioni di euro (18,6 milioni nel 2010). Rispetto all'esercizio precedente, gli oneri finanziari netti presentano un decremento pari a 5,7 milioni di euro essenzialmente riconducibile all'incremento dei proventi finanziari maturati sul conto corrente intersocietario intrattenuto con la controllante per 6,2 milioni di euro, al decremento sia degli interessi passivi sui depositi cauzionali dei clienti per 3,0 milioni di euro, che degli interessi passivi di mora e degli altri oneri finanziari verso terzi per 3,7 milioni di euro; tali effetti sono stati parzialmente compensati dall'incremento degli oneri finanziari su operazioni di cessione del credito per 4,6 milioni di euro e dal decremento degli interessi attivi di mora per 3,3 milioni di euro.

Il **risultato netto dell'esercizio** 2011 è positivo per 19,3 milioni di euro, al netto delle **imposte sul reddito** di competenza dell'esercizio pari a 26,2 milioni di euro.

Gli **investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali** risultano complessivamente pari a 29,5 milioni di euro, di cui 24,9 milioni di euro relativi a immobilizzazioni immateriali essenzialmente costituite da sistemi di fatturazione e gestione del credito.

Il **capitale investito netto** al 31 dicembre 2011, negativo per 2.054,2 milioni di euro, è costituito da attività immobilizzate nette per 76,7 milioni di euro, dal capitale circolante netto negativo per 2.161,3 milioni di euro, da imposte differite attive nette per 162,7 milioni di euro e da fondi diversi per 132,3 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2011 il **patrimonio netto** risulta pari a 96,2 milioni di euro e rileva, rispetto al precedente esercizio, un incremento di 19,3 milioni di euro riconducibile al risultato netto positivo conseguito nell'esercizio.

Le **disponibilità finanziarie nette**, pari a 2.150,4 milioni di euro, presentano un incremento di 916,6 milioni di euro, essenzialmente per gli effetti della citata operazione di cessione *pro soluto* dei crediti, in parte compensata dalla minore esposizione creditoria sul conto corrente intersocietario intrattenuto con la controllante.

La **consistenza del personale** al 31 dicembre 2011 è pari a 2.754 unità a fronte di 2.795 unità al 31 dicembre 2010.

## Enel Energia SpA

Enel Energia è la società cui è demandata l'attività di vendita di energia elettrica sul mercato libero e sul mercato di salvaguardia unitamente alla vendita di gas naturale alla clientela finale. Nello specifico, Enel Energia è *leader* nel mercato libero dell'energia in Italia e offre prodotti e servizi integrati per la fornitura di energia elettrica e gas sia alle aziende sia alle famiglie.

Con riferimento al mercato di salvaguardia, le relative procedure di assegnazione del servizio di fornitura di energia elettrica sono state disciplinate con decreto del Ministro dello Sviluppo Economico del 23 novembre 2007 e successivo decreto dell'8 febbraio 2008.

Per il periodo gennaio 2009 - dicembre 2010, Enel Energia è risultata assegnataria del servizio di salvaguardia per le aree territoriali 1) Piemonte, Valle d'Aosta e Liguria, 2) Lombardia, 3) Sardegna, 8) Campania, 9) Lazio, Abruzzo e Molise, 10) Puglia, Basilicata, 11) Calabria e 12) Sicilia.

Per il triennio 2011-2013, la società si è invece aggiudicata l'esercizio del servizio di salvaguardia nelle cinque aree di seguito indicate: Umbria e Marche, Sardegna, Campania, Basilicata e Calabria, Sicilia.

Nel corso del 2011 Enel Energia ha rafforzato la sua posizione di *leader* del mercato libero in Italia, puntando in particolare sulla vendita combinata di energia elettrica e gas, chiudendo il 2011 con circa 3,9 milioni di clienti che hanno un contratto di fornitura di energia elettrica sul mercato libero e circa 3,2 milioni di clienti che hanno un contratto di fornitura di gas con la società.

Nel corso dell'esercizio Enel Energia ha continuato ad effettuare operazioni di cessioni *pro soluto* di parte dei propri crediti, alcune delle quali già avviate negli ultimi mesi del 2010.

In particolare, la società ha:

- > proseguito nell'operazione con Unicredit Factoring per la cessione *pro soluto* di crediti principalmente verso la Pubblica Amministrazione (P.A.);
- > proseguito nell'operazione con Ifitalia- Gruppo BNP Paribas per la cessione *pro soluto* di crediti verso Amministrazioni Pubbliche, centrali e territoriali;
- > proseguito nell'operazione di cessione *pro soluto* di crediti mediante cartolarizzazione in collaborazione con Banca IMI – Gruppo Intesa Sanpaolo interamente verso P.A.;
- > proseguito nell'operazione con SACE FCT per la cessione *pro soluto* di crediti verso Amministrazioni Pubbliche, centrali e territoriali;
- > proseguito nell'operazione con CREDEM Factoring per la cessione *pro soluto* di crediti verso Amministrazioni Pubbliche, centrali e territoriali;
- > proseguito nell'operazione con Crédit Agricole per la cessione *pro soluto* di crediti verso clienti privati;
- > avviato un'operazione con Mediofactoring per la cessione *pro soluto* di crediti verso clienti privati.

Si evidenzia che, dell'importo complessivo dei crediti oggetto di cessione, pari a 1.925,6 milioni di euro, 1.813,6 milioni di euro, al netto di interessi e commissioni, sono stati incassati già nel 2011.

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** pari a 8.694,6 milioni di euro (9.122,7 milioni di euro nel 2010), si riferiscono principalmente alle vendite di energia elettrica per 4.099,6

milioni di euro, alle vendite di gas per 1.685,2 milioni di euro, nonché a vettoriamenti attivi per 2.841,5 milioni di euro. Rispetto al 2010, rilevano un decremento pari a 428,1 milioni di euro, essenzialmente determinato dalla diminuzione sia dei ricavi per vendita e trasporto di energia elettrica, sia dei ricavi per vendita e trasporto gas, a seguito principalmente della riduzione delle quantità vendute.

I **costi operativi** pari a 8.705,6 milioni di euro (8.644,7 milioni di euro nel 2010), si riferiscono principalmente agli acquisti di energia elettrica per 3.448,2 milioni di euro, agli acquisti di gas per 1.507,1 milioni di euro e ai costi per servizi per 3.364,9 milioni di euro. L'incremento rispetto all'esercizio precedente di 60,9 milioni di euro è essenzialmente riconducibile all'aumento dei costi per servizi, in parte compensato dal decremento dei costi di acquisto di energia elettrica e di gas, in linea con la riduzione delle quantità vendute.

I **proventi netti da gestione rischio commodity** ammontano a 54,9 milioni di euro (oneri netti pari a 619,2 milioni di euro nel 2010) e si riferiscono a proventi netti realizzati su posizioni chiuse nel corso dell'esercizio.

Il **risultato operativo**, positivo per 71,2 milioni di euro (negativo per 107,3 milioni di euro nel 2010), evidenzia un miglioramento di 178,5 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente.

Gli **oneri finanziari netti**, pari a 49,2 milioni di euro (32,8 milioni di euro nel 2010), aumentano di 16,4 milioni di euro per effetto essenzialmente dell'incremento degli interessi passivi sulle operazioni di cessione del credito, perfezionate dalla società nel corso del 2011.

Il **risultato dell'esercizio**, al netto delle imposte di competenza pari a 20,2 milioni di euro, è positivo per 1,8 milioni di euro (perdita di 99,9 milioni di euro nel 2010).

Gli **investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali** risultano complessivamente pari a 60,9 milioni di euro e riguardano principalmente i diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere d'ingegno.

Il **capitale investito netto** al 31 dicembre 2011, pari a 1.414,0 milioni di euro (1.808,0 milioni di euro al 31 dicembre 2010) è costituito da attività immobilizzate nette per 411,7 milioni di euro, dal capitale circolante netto per 911,4 milioni di euro, da fondi diversi e imposte differite nette per 90,9 milioni di euro. Tale capitale risulta finanziato per 1.114,7 milioni di euro da mezzi propri (73,1%) e per 299,3 milioni di euro dall'indebitamento finanziario netto (26,9%).

Il **patrimonio netto**, al 31 dicembre 2011, risulta pari a 1.114,7 milioni euro, in aumento, rispetto al precedente esercizio, di 35,5 milioni di euro per effetto dell'incremento della riserva da valutazione di strumenti finanziari di *cash flow hedge* per 33,7 milioni di euro e della rilevazione dell'utile dell'esercizio per 1,8 milioni di euro.

La **consistenza del personale** al 31 dicembre 2011 è pari a 991 unità a fronte di 1.010 unità al 31 dicembre 2010.

## Enel Trade SpA

Nel corso dell'esercizio 2011 Enel Trade ha gestito gli approvvigionamenti di combustibile per le centrali del Gruppo Enel e di gas naturale per Enel Energia SpA, nonché la vendita diretta di gas a distributori esterni al Gruppo.

Ha svolto, inoltre, attività di compravendita di prodotti energetici sui mercati sia nazionali sia internazionali unitamente all'offerta di servizi di *shipping* e alla vendita di energia elettrica a Enel Energia e a grossisti esterni al Gruppo. Ha compiuto attività di *proprietary trading su commodity* energetiche sui principali mercati internazionali. Ha effettuato altresì operazioni di copertura sui rischi di fluttuazione dei prezzi delle *commodity* energetiche a favore delle società del Gruppo e ha proseguito nell'attività di acquisizione delle quote di emissione di CO<sub>2</sub> necessarie all'adempimento degli obblighi previsti dalla normativa vigente da parte delle società di generazione del Gruppo.

Nel 2011 sono stati venduti 235,9 TWh di energia elettrica (171,0 TWh nel 2010), di cui 54,7 TWh a società del Gruppo Enel, 67,0 TWh a terzi nazionali e 114,2 TWh a terzi esteri. Sono stati inoltre intermediati combustibili per complessivi 20,7 Mtep (19,9 Mtep nel 2010), di cui 14,4 Mtep verso il Gruppo e 6,3 Mtep verso terzi.

I principali eventi societari e operazioni straordinarie che hanno riguardato la società nel corso del 2011 sono:

- > la conclusione della liquidazione e la cancellazione, in data 17 maggio 2011, della controllata al 100% Enel Service UK Ltd;
- > la ripatrimonializzazione, in data 31 agosto 2011, della controllata al 100% Enel Trade Hungary kft, per un importo pari a circa 3,4 milioni di euro, e la successiva messa in liquidazione della stessa;
- > la costituzione delle società Enel Trade Croatia d.o.o. e Enel Trade Serbia d.o.o. per lo svolgimento dell'attività di *trading* di energia elettrica rispettivamente in Croazia e Serbia, entrambe detenute al 100% e con un capitale sociale di circa 0,3 milioni di euro ciascuna.

I **ricavi delle vendite e delle prestazioni** del 2011 ammontano a 21.158,3 milioni di euro (15.020,2 milioni di euro nel 2010), in aumento di 6.138,1 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, principalmente per effetto dell'aumento dei ricavi da vendita di energia elettrica (4.211,0 milioni di euro), conseguente all'incremento dei volumi trattati, da altre vendite e prestazioni (1.364,4 milioni di euro), essenzialmente connesse alle maggiori vendite di diritti di emissione di CO<sub>2</sub> e di combustibile (562,7 milioni di euro), quest'ultime principalmente in nesso ai maggiori volumi di gas intermediati nonché all'incremento dei prezzi di vendita delle altre materie prime.

I **costi operativi** si sono attestati a 21.229,2 milioni di euro (15.090,7 milioni di euro nel 2010), registrando un incremento complessivo di 6.138,5 milioni di euro, da riferirsi principalmente ai maggiori acquisti di materie prime e materiali di consumo e in particolare di energia elettrica (4.201,9 milioni di euro), di materiali (1.223,8 milioni di euro), quest'ultimi rappresentati sostanzialmente da certificati CO<sub>2</sub>, nonché di combustibili (661,2 milioni di euro).

I **proventi netti da gestione rischio commodity**, pari a 115,5 milioni di euro (140,0 milioni di euro nell'esercizio precedente), si riferiscono a contratti per differenza per 85,7 milioni di euro e ad altri contratti su *commodity* energetiche e petrolifere per 29,8 milioni di euro.

Il **risultato operativo** del 2011 è pari a 61,0 milioni di euro, in diminuzione rispetto al 2010, di 12,7 milioni di euro.

Gli **oneri finanziari netti e da partecipazioni** ammontano a 9,3 milioni di euro (33,1 milioni di euro nel 2010) e presentano una riduzione pari a 23,8 milioni di euro prevalentemente riferibile alle differenze di cambio (11,2 milioni di euro) e alla gestione di strumenti di finanza derivata a copertura della volatilità dei tassi di cambio, svolta attraverso la controllante Enel SpA (7,9 milioni di euro).

Il **risultato dell'esercizio**, al netto delle imposte di competenza pari a 26,2 milioni di euro, è positivo per 25,5 milioni di euro (30,4 milioni di euro nel 2010).

Il **capitale investito netto** al 31 dicembre 2011 è pari a 1.606,3 milioni di euro, in aumento di 304,9 milioni di euro rispetto al valore di fine 2010, ed è costituito da attività immobilizzate nette per 219,1 milioni di euro, dal capitale circolante netto per 1.485,8 milioni di euro e da fondi diversi per 98,6 milioni di euro.

Tale capitale investito è coperto dal **patrimonio netto** per 974,5 milioni di euro (942,3 milioni di euro al 31 dicembre 2010), e dall'**indebitamento finanziario netto** per 631,8 milioni di euro (359,1 milioni di euro al 31 dicembre 2010).

La **consistenza del personale** al 31 dicembre 2011 è pari a 348 unità a fronte di 322 unità al 31 dicembre 2010.

## Enel Energy Europe SL

La società, di diritto spagnolo, costituita da Enel SpA in data 22 marzo 2006, ha come scopo l'attività di acquisizione, detenzione e gestione di partecipazioni e interessenze in altre società, spagnole o straniere.

In data 1° luglio 2011, la società ha acquistato da Endesa Servicios SL, per un corrispettivo pari a 250,0 milioni di euro, il ramo d'azienda "Supporto informatico alle società del Gruppo Endesa". Tale operazione ha comportato il passaggio di 356 dipendenti da Endesa Servicios a Enel Energy Europe.

Nel mese di dicembre 2011, la società ha ricevuto, da Enel Finance International NV, la concessione di una linea di credito *revolving* per un ammontare di 2.000,0 milioni di euro con scadenza dicembre 2012, la quale al 31 dicembre 2011 non risulta ancora utilizzata.

I **ricavi** dell'esercizio 2011 sono complessivamente pari a 157,3 milioni di euro (1,1 milioni di euro nel 2010) e si riferiscono, per 151,4 milioni di euro (zero milioni di euro nel 2010) all'attività di supporto informatico svolta, a partire dal secondo semestre dell'esercizio, nei confronti delle società del Gruppo Endesa e per 5,9 milioni di euro (1,1 milioni di euro nel 2010) ad altre prestazioni di servizi rese alle stesse.

I **costi operativi** complessivamente pari a 147,1 milioni di euro (2,2 milioni di euro nel 2010), si riferiscono per 42,4 milioni di euro a costi per servizi, per 21,6 milioni di euro ai costi del personale, per 17,7 milioni di euro ad ammortamenti e perdite di valore e per 65,4 milioni di euro alle forniture di materiali. I costi operativi rilevano un incremento di 144,9 milioni di euro, da ricondurre alla citata acquisizione dell'attività di supporto informatico.

Il **risultato operativo**, positivo per 10,2 milioni di euro, presenta un incremento di 11,3 milioni di euro.

Gli **oneri finanziari netti e proventi da partecipazioni**, pari complessivamente a 325,0 milioni di euro (proventi finanziari netti pari a 203,2 milioni di euro nel 2010), evidenziano un incremento di 528,2 milioni di euro rispetto a quanto rilevato nell'esercizio precedente e si riferiscono a:

- > proventi da partecipazioni/ per 503,9 milioni di euro (1.002,0 milioni di euro nel 2010) relativi al dividendo legato ai risultati 2010 approvato dall'Assemblea degli Azionisti di Endesa del 30 giugno 2011. La riduzione rispetto al precedente esercizio, pari a 498,1 milioni di euro, è da imputare essenzialmente alla mancata erogazione, nel 2011, da parte di Endesa SA di un acconto sul dividendo legato al risultato dell'esercizio in corso (487,4 milioni di euro nel 2010);
- > oneri finanziari netti per 828,9 milioni di euro (798,8 milioni di euro nel 2010) essenzialmente connessi agli interessi passivi maturati nell'esercizio sul finanziamento a lungo termine in essere con Enel Finance International.

Il **risultato dell'esercizio 2011** è negativo per 69,2 milioni di euro (positivo per 529,7 milioni di euro nel 2010).

Il **capitale investito netto** al 31 dicembre 2011, pari a 38.255,0 milioni di euro, è costituito da attività immobilizzate nette per 38.049,9 milioni di euro, che riflettono essenzialmente il valore della partecipazione in Endesa (92,06% del relativo capitale), dal capitale circolante netto positivo per 221,1 milioni di euro e da fondi diversi per 16,0 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2011, il **patrimonio netto** risulta pari a 19.532,6 milioni di euro e rileva, rispetto al 31 dicembre 2010, un decremento di 331,0 milioni di euro riconducibile essenzialmente alla distribuzione del dividendo legato ai risultati 2010 (264,9 milioni di euro) e al risultato netto realizzato nell'esercizio (negativo per 69,2 milioni di euro).

L'**indebitamento finanziario netto** si attesta al 31 dicembre 2011 a 18.722,4 milioni di euro (18.695,5 milioni di euro nel 2010).

La **consistenza finale del personale** al 31 dicembre 2011 è pari a 380 unità (31 unità al 31 dicembre 2010).

## Enel Investment Holding BV

La società di diritto olandese ha come scopo l'attività di *holding* di partecipazioni nei settori dell'industria elettrica, dell'energia e delle *utility* in genere.

Nel corso del 2011, i principali eventi societari e operazioni straordinarie che hanno riguardato la società sono:

- > la cessione, nel mese di giugno 2011, a ContourGlobal LP, per un corrispettivo complessivo pari a 230,0 milioni di euro, del 100% della partecipazione detenuta nelle società olandesi Maritza East III Power Holding BV e Maritza O&M Holding Netherland BV;
- > l'inizio, nel mese di settembre 2011, del processo di riorganizzazione delle società del Gruppo Enel operanti nel settore della riassicurazione con conseguente conferimento in data 30 novembre 2011 da parte della società e di Endesa SA delle partecipazioni rispettivamente detenute in Enel.Re Ltd e in Compostilla SA al nuovo veicolo societario Enel.Re NV appositamente costituito, dalle due società conferenti con una partecipazione paritaria al 50%, in data 5 agosto 2011.

I **ricavi** dell'esercizio 2011, pari a 75,8 milioni di euro, sono relativi principalmente per 56,4 milioni di euro al provento generato dall'adeguamento al *fair value* della partecipazione detenuta in Enel.Re Ltd successivamente conferita in Enel.Re NV e per 18,5 milioni di euro alla plusvalenza realizzata dalla già citata cessione a ContourGlobal LP dell'intero capitale delle controllate olandesi.

I **costi** pari a 46,1 milioni di euro (4,8 milioni di euro nel 2010), sono rappresentati principalmente:

- > per 13,2 milioni di euro da "Costi per servizi" essenzialmente riferibili al riaddebito da parte di Enel Ingegneria e Innovazione SpA di parte dei costi sostenuti nell'ambito del progetto "Livadia" che prevede lo sviluppo di un impianto a ciclo combinato da 443 MW a Livadia, in Beozia, attraverso Enelco SA, società controllata al 75% da Enel Investment Holding e per il restante 25% da Prometheus Gas (*joint-venture* tra la russa Gazprom e la greca Copelouzos Group);
- > per 32,3 milioni di euro dagli "Ammortamenti e perdite di valore" relativi essenzialmente agli *impairment* effettuati sulle società Enel Rus, Enel Albania e Marcinelle.

I **proventi finanziari netti e da partecipazioni** pari a 139,2 milioni di euro sono costituiti da:

- > proventi da partecipazioni per 156,7 milioni di euro, legati ai dividendi distribuiti da Res Holding BV (119,6 milioni di euro), da Enel France Sas (17,5 milioni di euro), dalle società rumene Enel Distributie Banat e Enel Distributie Dobrogea (complessivamente pari a 17,4 milioni di euro) e da Bayan (2,2 milioni di euro);
- > oneri finanziari netti per 17,5 milioni di euro, riconducibili principalmente agli interessi passivi netti maturati sul conto corrente intersocietario intrattenuto con la controllante Enel SpA (14,3 milioni di euro).

L'**utile dell'esercizio** è pari a 168,4 milioni di euro (41,8 milioni di euro nell'esercizio 2010).

Il **capitale investito netto** al 31 dicembre 2011, pari a 4.956,8 milioni di euro (5.144,6 milioni di euro al 31 dicembre 2010) è costituito da attività immobilizzate nette per 5.350,0

milioni di euro, relative essenzialmente alle partecipazioni detenute, e dal capitale circolante netto negativo per 393,2 milioni di euro.

Il **patrimonio netto** risulta pari a 4.497,2 milioni di euro, in aumento di 168,6 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2010, per effetto sostanzialmente del risultato positivo conseguito nell'esercizio.

L'**indebitamento finanziario netto**, pari a 459,6 milioni di euro (816,0 milioni di euro al 31 dicembre 2010), è sostanzialmente determinato dalla posizione finanziaria a debito verso la Capogruppo per 472,1 milioni di euro (819,5 milioni di euro al 31 dicembre 2010).

La **consistenza del personale** al 31 dicembre 2011 è pari a 5 unità, in aumento di 2 unità rispetto al precedente esercizio.

## Enel Finance International NV

La società, con sede in Olanda, svolge attività finanziarie, sia con società del Gruppo sia con terzi.

Durante l'esercizio 2011 la società ha:

- > ricevuto il completo rimborso della linea di credito rotativa da 200,0 milioni di dollari concessa, nel 2007, alla società Artic Russia BV;
- > ricevuto il completo rimborso della linea di credito rotativa di originari 5,0 milioni di euro, incrementata nel corso del 2010 fino a 10,0 milioni di euro, concessa nel 2009 a Enel Trade Hungary Kft;
- > stipulato un accordo di deposito a lungo termine con Enel Servizio Elettrico SpA per la gestione della liquidità generata da quest'ultima a seguito di un'operazione di cessione pro-soluto dei propri crediti commerciali, per un importo di 1.200,0 milioni di euro;
- > incrementato fino a 600,0 milioni di euro la linea di credito rotativa concessa, nel 2007, a Enel France SA che, a fine 2011, risultava utilizzata per 387,9 milioni di euro;
- > rinnovato la scadenza fino al 31 dicembre 2012 ed incrementato fino a 242,0 milioni di euro la linea di credito rotativa concessa, il 15 marzo 2010, a Marcinelle Energie SA. Al 31 dicembre 2011 risultava utilizzata per 193,5 milioni di euro.

Relativamente alla linea di credito rotativa concessa, nel 2009, alla società Enel Lease EURL, la stessa risulta utilizzata a fine 2011 per 29,3 milioni di euro, mentre la linea di credito *revolving* di 1.200,0 milioni di euro e il finanziamento a medio e lungo termine "*multicurrency*" (euro, dollaro, e ogni altra divisa richiesta) di 2.500,0 milioni di euro concessi, nel 2010, a Enel Green Power International BV risultano rispettivamente utilizzati per 376,0 milioni di euro e per 2.274,9 milioni di euro al 31 dicembre 2011.

Si ricorda che, in data 1° gennaio 2008, la società aveva concesso alla Capogruppo due finanziamenti a lungo termine, rispettivamente di 2.644,3 milioni di euro e di 7.865,0 milioni di euro, entrambi con scadenza 31 dicembre 2013. Il 1° febbraio 2010 il primo finanziamento è stato rimborsato mentre il secondo è stato rinegoziato per un valore residuo di 2.500,0 milioni di euro prevedendo la scadenza a 15 anni. Nel corso del 2010 invece Enel Energy Europe SL aveva ricevuto l'incremento fino a 18.000,0 milioni di euro e l'estensione della scadenza al 30 novembre 2019, dell'originaria linea di credito di 10.000,0 milioni di euro accordata dalla società in data 30 novembre 2009.

In relazione ai nuovi finanziamenti concessi a favore di società del Gruppo, si segnala la linea di credito *revolving* accordata, nel mese di novembre 2011, a Endesa SA per un importo complessivo di 3.500,0 milioni di euro, con scadenza a 5 anni, e non ancora utilizzata a dicembre 2011, nonché la linea di credito *revolving* concessa, nel mese di dicembre 2011, a favore di Enel Energy Europe SL per un ammontare di 2.000,0 milioni di euro con scadenza dicembre 2012, la quale al 31 dicembre 2011 non risulta ancora utilizzata.

Con riferimento alla linea di credito rotativa da 10 miliardi di euro caratterizzata da una durata di 5 anni e finalizzata insieme ad Enel SpA in data 19 aprile 2010, la stessa risulta utilizzata dalla società per 1.000,0 milioni di euro alla data del 31 dicembre 2011.

Nel corso dell'esercizio 2007 la società, aveva stipulato congiuntamente a Enel SpA, Mediobanca (Banca di Credito Finanziario SpA) e altri istituti di credito, una linea di credito sindacata (*Credit Facility Agreement 2007 multi tranche*) per un importo complessivo di originari 35 miliardi di euro, dei quali 7.513,1 milioni di euro risultavano in capo a Enel Finance International al 31 dicembre 2008. Nel corso del 2009, per finanziare l'acquisto da Acciona, dell'ulteriore quota del 25,01% della partecipazione in Endesa, tale linea di credito è stata incrementata a favore di Enel Finance International per un importo pari a 3.021,5 milioni di euro (*Credit Facility Agreement 2009 – "facility C increase"*). A seguito dei rimborsi anticipati, obbligatori e volontari il *Credit Facility Agreement*, al 31 dicembre 2011, risulta in capo alla società per un valore nominale di 1.523,3 milioni di euro.

Con riferimento al programma di finanziamento "*Euro Commercial Paper Programme*" (ECP Programme) lanciato dalla società nel corso del 2005 per un importo massimo pari a 4,0 miliardi di euro e successivamente incrementato, a maggio 2010, fino a 6,0 miliardi di euro, avente come "*issuer*" la società, con garanzia di Enel SpA, si segnala che il totale delle *Commercial Paper* emesse e non rimborsate al 31 dicembre 2011 è pari a 2.015,6 milioni di euro.

Per quanto riguarda il programma di emissione "*Global Medium Term Notes*" per 25 miliardi di euro (incrementato dal Consiglio di Amministrazione della società, nel mese di ottobre 2011, fino a 30 miliardi di euro) che vede quali emittenti la società e Enel SpA, alla data del 31 dicembre 2011, il programma risulta utilizzato, per l'emissione nel 2007 di prestiti obbligazionari *multi tranche*, per un totale di 3,5 miliardi di dollari e 20,0 miliardi di yen, per un controvalore complessivo di circa 2,6 miliardi di euro, per l'emissione nel 2009 di prestiti obbligazionari *multi tranche in euro, sterline e dollari*, per un controvalore complessivo di poco inferiore ai 10,0 miliardi di euro, nonché per l'emissione nel 2011 di prestiti obbligazionari *multi tranche in euro, franchi svizzeri e yen*, per un controvalore complessivo di circa 4,4 miliardi di euro. Il controvalore in euro, al 31 dicembre 2011, delle "*Notes*" è di complessivi 17,7 miliardi di euro.

Gli **oneri diversi**, pari a 3,9 milioni di euro, sono relativi per 3,1 milioni di euro a spese di funzionamento e per 0,8 milioni di euro a costi del personale.

I **proventi finanziari netti**, pari a 118,2 milioni di euro derivano principalmente dall'attività di finanziamento della società nonché dalle differenze cambio sia realizzate che da valutazione connesse all'attività finanziaria in valuta estera al netto delle relative coperture.

L'**utile netto dell'esercizio** si attesta a 98,8 milioni di euro (77,8 milioni di euro nel 2010) al netto delle imposte di competenza pari a 15,5 milioni di euro.

Il totale dei **fabbisogni** al 31 dicembre 2011, è pari a 509,8 milioni di euro, evidenziando un incremento di 532,3 milioni di euro rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2010, a seguito essenzialmente dell'aumentata attività di *lending* svolta a favore delle società del Gruppo. Tali fabbisogni risultano totalmente coperti dal patrimonio netto pari a 1.470,3 milioni di euro (1.258,7 milioni di euro al 31 dicembre 2010), mentre la posizione finanziaria netta è positiva per 960,5 milioni di euro (positiva per 1.281,2 milioni di euro al 31 dicembre 2010).

La **consistenza del personale** al 31 dicembre 2011 è pari a 5 unità, in aumento di 2 unità rispetto al precedente esercizio.

## Enel Servizi Srl

Enel Servizi ha l'obiettivo di presidiare in modo complessivo e unitario, a beneficio di tutte le società del Gruppo, i processi di approvvigionamento e di acquisto relativi a forniture di beni, lavori e servizi, le attività amministrativo-contabili, gli adempimenti di amministrazione del personale, la formazione del personale, le attività relative alla gestione e ottimizzazione del patrimonio immobiliare e la gestione dei sistemi di *Information and Communication Technology*.

La struttura operativa della società comprende le Direzioni Operative *Information and Communication Technology*, Gestione Servizi ed Immobiliare, Amministrazione, Amministrazione del personale, Acquisti e Enel *University*.

Nel corso dell'esercizio, il progetto di costituzione di un fondo comune di investimento immobiliare cui apportare gli immobili non strumentali del Gruppo, avviato dalla società nel 2009, ha visto progressivamente prorogate le date di apporto fino alla data ultima del 30 settembre 2011. In particolare, nel corso dell'ultimo trimestre 2011, tenuto conto della decisione di non prorogare ulteriormente la data di apporto, è stato avviato lo studio per l'individuazione di una strategia di cessione degli immobili alternativa al fondo e alla normali procedure di vendita adottate.

I **ricavi** dell'esercizio sono pari a 1.112,4 milioni di euro (1.083,7 milioni di euro nel 2010) e presentano un incremento di 28,7 milioni di euro principalmente per effetto dell'aumento dei ricavi per prestazioni di servizi, essenzialmente connessi alla telefonia, all'attività informatica ed a prestazioni di natura immobiliare, parzialmente compensato dal decremento dei ricavi per lavori in corso su ordinazione, relativi a progetti informatici e a lavori di adeguamento e ristrutturazione di immobili eseguiti principalmente per le società del gruppo.

I **costi operativi**, pari a 1.029,3 milioni di euro (1.043,5 milioni di euro nel 2010), rilevano un decremento di 14,2 milioni di euro essenzialmente determinato dalla riduzione dei costi del personale (39,8 milioni di euro) parzialmente compensata dall'aumento degli altri costi operativi (13,3 milioni di euro) sostanzialmente per i maggiori accantonamenti dell'esercizio ai fondi rischi ed oneri e dai maggiori costi per servizi e godimento beni di terzi (10,9 milioni di euro) principalmente per servizi informatici. La contrazione del costo del personale risente degli effetti positivi connessi al rilascio della passività rilevata per lo sconto energia (12,9 milioni di euro), limitatamente ai dipendenti in servizio che, a seguito degli Accordi sindacali intercorsi nell'esercizio, non usufruiranno più di tale beneficio, sostituito con misure di sostegno e valorizzazione della previdenza complementare, e dei minori oneri per incentivo all'esodo del personale nell'esercizio 2011 (23,3 milioni di euro).

Il **risultato operativo** è positivo per 83,1 milioni di euro (40,2 milioni di euro nel 2010).

Gli **oneri finanziari netti** ammontano a 15,0 milioni di euro (13,6 milioni di euro nel 2010) e si riferiscono per 1,0 milioni di euro a proventi finanziari principalmente connessi agli interessi attivi maturati sul conto corrente intersocietario (0,5 milioni di euro), a proventi da strumenti finanziari derivati (0,2 milioni di euro) nonché a differenze positive di cambio (0,2 milioni di euro) e per 16,0 milioni di euro a oneri finanziari relativi essenzialmente agli interessi passivi ed altri oneri maturati su finanziamenti a medio e lungo termine (7,3 milioni di euro).

Il **risultato dell'esercizio**, al netto delle imposte di competenza pari a 38,3 milioni di euro, è positivo per 29,8 milioni di euro (5,1 milioni di euro nel 2010).

Gli **investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali** risultano complessivamente pari a 47,6 milioni di euro.

Il **capitale investito netto**, pari complessivamente a 447,6 milioni di euro, è composto da immobilizzazioni nette per 574,8 milioni di euro, dal capitale circolante netto positivo per 34,5 milioni di euro e da fondi diversi e imposte anticipate nette per complessivi 161,7 milioni di euro. Tale capitale investito netto risulta totalmente finanziato dal **patrimonio netto** pari a 524,0 milioni di euro (499,1 milioni di euro al 31 dicembre 2010), mentre la **posizione finanziaria netta** è positiva per 76,4 milioni di euro (indebitamento finanziario netto pari a 62,8 milioni di euro al 31 dicembre 2010).

La **consistenza finale del personale** è pari a 3.817 unità al 31 dicembre 2011 (3.954 unità al 31 dicembre 2010).

# Risorse umane e organizzazione

## Organizzazione

Con riferimento alle attività di *business*:

- > proseguono le attività di implementazione dei modelli e dei sistemi di Risk Management di Gruppo e di potenziamento delle unità presso le Divisioni, e sono stati costituiti, a livello di Gruppo, i Comitati Rischio Finanziario, Rischio *Commodity* e Rischio Credito;
- > è stato strutturato il *business* della funzione Upstream Gas, in linea con il Piano Strategico di Gruppo;
  - con riferimento alla Divisione Mercato, è stata riorganizzata l'Area Marketing, nella direzione di un completo accentramento di responsabilità volto a migliorare le offerte di prodotti e servizi seguendo una logica "end-to-end" ed è
  - stata ristrutturata l'unità Customer Care per la clientela del Servizio di Maggior Tutela, al fine di migliorare il coordinamento delle attività di *front end*, di *back office* e di *compliance* commerciale;
  - nell'ambito della Divisione Generazione ed Energy Management, ed in particolare con riferimento all'Area di Business Generazione si è costituita un'unica Filiera Idroelettrica e sono stati riorganizzati gli impianti sul territorio italiano. Inoltre si sono riorganizzate le unità centrali di manutenzione degli impianti termoelettrici ed idroelettrici, secondo le migliori prassi del *Project Management* per facilitare lo *sharing* delle esperienze;
- > nell'ambito della Divisione Energie Rinnovabili, si è completato il consolidamento del nuovo modello organizzativo e si è proceduto alla riorganizzazione di Enel.si (*business retail*) al fine di conseguire una maggiore efficacia commerciale della rete di *franchising*, in modo da cogliere al meglio le evoluzioni dei mercati locali;
- > nell'ambito della Divisione Iberia e America Latina, è stato riorganizzato l'assetto dell'area latinoamericana e delle strutture Paese secondo un modello a matrice volto ad ottimizzare gli investimenti e a operare secondo *best practice* comuni;
- > prosegue l'attività di integrazione tra Enel ed Endesa, che ha portato alla definizione della *governance* in merito alla gestione centralizzata delle attività di Carbon Strategy in termini di procedure, poteri, controllo di gestione, gestione del personale.

Nell'ambito delle attività finalizzate all'integrazione:

- > è stato avviato il progetto One Company, finalizzato a:
  - la definizione e il disegno di una nuova "*lean holding*", con responsabilità di indirizzo e controllo strategico e di guida di tutti i processi di *staff* dell'intero Gruppo (tale fase è stata completata nel corso del 2011);
  - la definizione di tre funzioni "globali": *Procurement*, *ICT*, *Business Services*;
  - l'implementazione di un nuovo modello operativo, partendo dalla riorganizzazione dei processi di *staff*, ricercando sinergie di Gruppo ed eliminando le attività ridondanti e prive di valore aggiunto;
- > è stato implementato il nuovo Modello di *Management*, lo strumento che in maniera trasparente classifica i ruoli chiave del Gruppo, nonché individua i processi di sviluppo e mobilità delle risorse nel perimetro dei ruoli manageriali, introducendo un linguaggio internazionale comune, svincolato dalle categorie contrattuali dei diversi Paesi in cui il

- Gruppo è presente. Il modello evidenzia la natura di multinazionale di Enel, con circa il 50% dei ruoli manageriali presenti in Paesi diversi dall'Italia;
- > nell'ambito del Performance Improvement Program di Gruppo, continua lo sviluppo del progetto Best Practice Sharing (BPS), che ha l'obiettivo di estrarre valore dalla dimensione multinazionale del Gruppo tramite la condivisione delle *best practice* operative e l'allineamento dei processi e dei controlli. Il progetto ha creato benefici tangibili e valori tecnici e culturali comuni;
  - > prosegue il progetto SAP HR GLOBAL, che vuole supportare il processo di convergenza verso la One Company fornendo soluzioni tecnologiche basate sulle priorità del *business*. Il progetto mira a fornire alla funzione *Human Resources* di Gruppo gli stessi processi, gli stessi sistemi, gli stessi *report* e dati omogenei tramite la creazione di un'architettura di sistema globale basata su un *master data* integrato, garantendo anche l'integrazione con i sistemi locali. I principali benefici attesi sono la standardizzazione delle metodologie di lavoro, la maggiore efficienza dei processi e delle persone, la disponibilità di dati consolidati e la riduzione dei costi tramite l'integrazione dei processi ed il consolidamento dei sistemi;
  - > è stata consolidata la *governance* relativa alla gestione del Portale Global InEnel, esteso all'intero Gruppo e finalizzato alla costituzione di una nuova Intranet aziendale volta a promuovere la condivisione di progetti, cultura e *best practice* all'interno del Gruppo rinforzando il senso di appartenenza e il coinvolgimento nella strategia aziendale. Nel corso del 2011 il Portale Global InEnel è stato lanciato in Slovacchia, Romania, Russia e Francia.

## Selezione

Il processo di selezione e reclutamento è orientato alla ricerca dei migliori talenti che dimostrino di possedere le capacità attitudinali e le competenze tecnico-specialistiche più adeguate ai ruoli da ricoprire. Nel 2011 le attività di selezione si sono concentrate in modo particolare sui processi di ricerca e inserimento di giovani laureati e diplomati; una parte minore delle assunzioni ha riguardato figure con esperienza. Gli strumenti e i canali utilizzati per il reperimento delle candidature sono stati prioritariamente il sito *internet* e in secondo luogo le relazioni e i contatti instaurati con scuole e università con cui sono attive specifiche convenzioni. L'iter di selezione ha previsto sia una fase orientata a una valutazione attitudinale e motivazionale che una maggiormente focalizzata sugli aspetti tecnico-professionali. La valutazione delle *soft skills* sia per i profili *junior* che per quelli *senior* rispecchia le competenze chiave attese dalle diverse popolazioni aziendali e individuate all'interno del Modello di *Leadership* di Gruppo. Le attività seguite dall'unità di Selezione per promuovere e rafforzare l'immagine di Enel come "Employer of Choice" presso i segmenti più pregiati del mercato del lavoro, hanno consentito di conseguire per il terzo anno consecutivo la certificazione dell'Istituto Internazionale CRF di azienda "Top Employer" in Italia.

Nell'ottica di promuovere e valorizzare lo sviluppo di percorsi professionali internazionali è stato dato ampio spazio al processo di mobilità, che, in linea con quanto previsto dal Modello di *Management* aziendale, ha portato alla pubblicazione di 15 *job posting* per posizioni manageriali (*Vice President* e *Director*) e di ulteriori 35 posizioni non manageriali da ricoprire all'interno del Gruppo. I processi hanno visto il coinvolgimento complessivo di circa 500

dipendenti del Gruppo provenienti da tutte le Divisioni e da vari Paesi che hanno deciso di presentare la loro candidatura.

## Sviluppo

Le attività di sviluppo hanno promosso principalmente il miglioramento dei processi esistenti: il sistema di *Performance Management*; il sistema di *Talent Management* e, relativamente all'Indagine di Clima 2010, la valorizzazione dei risultati.

La *Performance Review*, che ha coinvolto circa 28.000 persone, è stata improntata a una maggior trasparenza del processo, degli oggetti di valutazione e dei risultati conseguiti. L'utilizzo di una analoga scheda sia per l'autovalutazione che per la valutazione da parte del proprio responsabile, volta a raccogliere la *performance* qualitativa e quantitativa, ha avuto l'obiettivo di rendere più chiaro l'oggetto e i criteri di valutazione e di facilitare il confronto tra responsabile e collaboratore. Inoltre, a garanzia di una maggiore equità è stato reso più efficace il processo di bilanciamento, guidato dalle strutture di *line* nei contenuti e garantito dalla Funzione Personale e Organizzazione per quanto riguarda il rispetto delle linee guida di processo e delle regole. Infine, è stata garantita completa visibilità della valutazione al valutato al termine della fase di *feedback*.

La *Performance Review* così riformulata rappresenta lo strumento attraverso il quale l'organizzazione ha affrontato il tema della qualità, responsabilità e rilevanza della valutazione. I numeri della valutazione raccolti a fine processo lo testimoniano: la percentuale di valutazioni completate nel 2011 è molto alta (oltre il 99% sul totale), in continuità con il risultato 2010. Un maggior numero di persone ha colto l'opportunità dell'autovalutazione: circa il 5% in più rispetto all'anno precedente (il 68% nel 2011 contro il 63% del 2010). Inoltre è stata rilevata una maggiore efficienza e qualità del processo con la sensibile riduzione (-50%) delle schede modificate in seguito al bilanciamento.

Sempre riguardo alla valutazione delle *performance*, come lo scorso anno, le prime e seconde linee di gruppo sono state coinvolte col sistema Feedback 360°, per un totale di 180 persone valutate.

Nell'ambito della valutazione delle Competenze e Conoscenze Tecniche, per la famiglia Amministrazione Finanza e Controllo è stata completata la valutazione della popolazione con l'allargamento ad Endesa (circa 900 persone) ed è stata coinvolta, per la prima volta, l'area Energy Management a valle del completamento del sistema professionale che l'ha riguardata (circa 400 persone).

Processi di valutazione delle competenze e della *performance* sono stati implementati e adottati nelle diverse realtà in cui è presente il Gruppo Enel, fino a raggiungere un totale di persone valutate superiore alle 46.000 unità.

Nella corso dell'anno è stato inoltre lanciato il *Global Professional System* (GPS) con l'obiettivo di definire a livello di Gruppo un catalogo globale delle competenze tecnico - professionali di ciascuna famiglia e area professionale, uno strumento che si focalizza sulle competenze presenti nel Gruppo in modo trasversale, integrato e globale.

Sulla base delle esperienze precedenti sono stati definiti nel corso dell'anno 2011 obiettivi, tempi e modalità di lavoro per lo sviluppo futuro del progetto. Un primo *deployment* dell'attività sarà realizzato nel corso del 2012 in particolare su due delle aree professionali

core per il Gruppo: Generazione e Ingegneria e Costruzioni. Inoltre sempre nel corso del 2012 saranno definiti su ciascuna Area professionale i *key professional role*, ovvero i ruoli che per l'impatto elevato sul *business* e per l'elevata competenza richiesta, rappresenteranno nel Gruppo il *top* della carriera tecnica.

Per quanto riguarda il sistema di *Talent management* sono stati aggiornati i criteri di accesso, anche alla luce del Nuovo Modello di *Management* di Gruppo, ed è stato definito un unico sistema di gruppo, in linea con il processo di costruzione della "One Company". Il Pool 1, costituito da *manager* in crescita che nel medio termine possono ambire alle posizioni di Senior Vice President e di Executive Vice President; il Pool 2, costituito da aspiranti *manager*, attualmente su posizioni pre-manageriali con ruoli di coordinamento o ad elevato contenuto tecnico-professionale; il Pool 3, costituito da giovani risorse con alto potenziale. Per tutti i *target* i requisiti di accesso prevedono di aver ottenuto, negli ultimi anni, una valutazione molto positiva, di possedere una buona padronanza dell'inglese e di aspirare ad accrescere il proprio profilo con esperienze di trasversalità e/o internazionalità.

In continuità con gli anni precedenti, al Pool 1 è dedicato il LEEP (Leadership for Energy Executive Program), una delle iniziative di formazione più prestigiose organizzate da Enel, realizzato presso la Harvard Business School; al Pool 2 è dedicato il LEMP (Leadership for Energy Management Program) realizzato presso SDA Bocconi e IESE.

Infine, per quanto attiene il Clima Aziendale, i nuovi risultati comparati anche con quelli degli anni precedenti hanno avuto larga eco nelle *cascade* divisionali, in tutto il perimetro del Gruppo, anche a livello di micro realtà organizzativa grazie all'azione dei Responsabili locali. La partecipazione alla terza indagine di clima è stata elevata (82%) e i risultati, comparati con quelli dell'indagine di clima 2008 hanno rilevato, a parità di perimetro, un importante miglioramento sui diversi temi della vita lavorativa: coinvolgimento, allineamento, eccellenza operativa, gestione del cambiamento, meritocrazia, fiducia e senso di appartenenza. La generale soddisfazione sul proprio lavoro è condivisa dal 69% dei rispondenti, e l'87% ritiene che le proprie responsabilità siano chiare. Nel 2011 i risultati dell'indagine di clima e le azioni di miglioramento sono stati oggetto dei *workshop* che, nei mesi di maggio e giugno, hanno coinvolto 660 Responsabili locali di tutte le realtà del Gruppo. A valle di questo percorso sono state pianificate 1.817 azioni di miglioramento da realizzare sino alla prossima indagine di clima (la quarta), prevista per la fine del 2012. Di queste, oltre il 95% sono già state avviate nel corso del 2011.

## Formazione

L'introduzione del nuovo modello manageriale ha comportato una necessaria rivisitazione della struttura e dei temi del *Leadership Curriculum*. Enel University ha creato, quindi, la nuova offerta formativa istituzionale in modo da coprire i fabbisogni dei diversi *target* del nuovo modello manageriale, puntando a supportare la *performance* e, al contempo, favorire un'adeguata adesione alla copertura del nuovo ruolo organizzativo.

L'offerta formativa include ora, oltre ai programmi già esistenti, rivisti nei contenuti alla luce delle priorità aziendali, percorsi totalmente nuovi, già definiti nei loro macro contenuti e nella struttura generale.

Per i programmi *JET International e Welcome* in Enel (destinati ai neoassunti) e per il percorso dedicato ai nuovi gestori di risorse e professional, si è adottata come per i precedenti la logica dell'aggiornamento dei moduli didattici; sono stati rivisti anche i percorsi *Post Performance Review*, per quadri e impiegati, inserendo titoli e temi aggiornati.

Per quanto riguarda le accademie tecniche e funzionali, infine, oltre a quelle già esistenti (Acquisti, Amministrazione Finanza e Controllo, Legale, Ingegneria) è stata avviata la *Safety Academy* e progettata l'architettura della *Energy Management Academy*.

## Sistemi di remunerazione e incentivazione

La politica retributiva nell'anno 2011 si è mossa in continuità con le logiche e la filosofia adottate negli anni precedenti. Come ogni anno, sono stati effettuati *benchmark* con il mercato esterno e prese le necessarie misure per garantire un corretto posizionamento della retribuzione in termini di competitività rispetto ai mercati di riferimento.

Si è ribadita la selettività degli interventi sulla retribuzione fissa, a conferma di una politica meritocratica volta a premiare le competenze "pregiate" all'interno di ciascuna famiglia professionale.

Sul versante dei sistemi di incentivazione di breve periodo, è stato confermato l'MBO quale strumento principale che in Italia coinvolge circa il 98% dei dirigenti e circa il 19% dei quadri. Per il settore commerciale lo strumento preferenziale di incentivazione a breve è, come di consueto, l'Incentivazione commerciale.

## Salute e sicurezza sul lavoro

La strategia che Enel ha adottato dal 2008 per il miglioramento degli *standard* di sicurezza sul lavoro è rappresentata dal *Nine Points Safety Improvement Plan*, un progetto innovativo basato sul forte *commitment* del *top management* aziendale e sull'adozione di un approccio interfunzionale alla sicurezza. Il progetto *Nine Points* in questi 3 anni di implementazione ha prodotto un importante cambiamento nella cultura aziendale, contribuendo a rivedere e focalizzare in ottica *safety* i principali processi aziendali. I nove *team* del progetto hanno individuato leve di intervento che sono entrate a far parte dei processi aziendali, diventando una prassi ormai consolidata.

Le linee di azione che hanno guidato le attività 2011 si sono incentrate sulla promozione di comportamenti sicuri, sul potenziamento dell'approccio preventivo alla gestione della sicurezza e sul consolidamento dei processi di appalto in ottica *safety*.

Nel 2012 proseguirà il percorso di evoluzione *Nine Points* da progetto a processo, seguendo nuove linee di azione, e verrà implementata una nuova iniziativa, *One Safety* unica per tutte le Divisioni, finalizzata a promuovere un impegno coordinato e sinergico in grado di produrre un significativo miglioramento nel percorso verso l'obiettivo "Zero Infortuni". Il progetto è caratterizzato da un forte *commitment* del CEO ed è focalizzato su due direttrici: promozione di comportamenti sicuri e responsabili e potenziamento della *leadership* per la sicurezza.

Nel corso del 2011 grande attenzione è stata data alla promozione della cultura della sicurezza e di comportamenti sicuri, attraverso lo sviluppo di progetti e iniziative di sensibilizzazione mirati. È stato potenziato l'approccio preventivo alla sicurezza con la

diffusione del "Pre-job Check", un incontro preliminare all'avvio dei lavori, finalizzato ad assicurare che tutti i componenti della squadra siano informati sui rischi relativi all'attività da svolgere e sulle modalità operative da seguire per effettuare il lavoro in sicurezza. Sono stati realizzati, inoltre, video e campagne di sensibilizzazione per promuovere il processo di segnalazione e gestione dei "near miss"<sup>(1)</sup> oltre a video, manuali e opuscoli di informazione e sensibilizzazione, a supporto dei processi di salute e sicurezza.

A dicembre è stato lanciato il sito *Global Health&Safety*, una nuova sezione della *intranet* aziendale dedicata alle tematiche della salute e sicurezza nella quale vengono veicolati informazioni, strumenti e servizi in materia di salute e sicurezza per sensibilizzare il personale e stimolarlo a contribuire alla creazione di valore nel campo della sicurezza attraverso la rete aziendale. Nel sito è presente una nuova sezione dedicata ai temi della prevenzione sanitaria, dell'alimentazione e del benessere, per promuovere uno stile corretto di vita sia sul lavoro che nella vita quotidiana. Quest'anno, infatti, è stata data grande enfasi al tema della salute per sottolineare come l'attenzione di Enel sia rivolta anche alla promozione di uno stile di vita sano e responsabile.

Sono state lanciate, infine, campagne sul rischio elettrico dedicate a sensibilizzare i terzi che possono venire accidentalmente a contatto con le linee elettriche: sono stati distribuiti, in particolare, opuscoli informativi rivolti ai pescatori ed alle imprese edili che utilizzano betoniere.

A novembre 2011 si è svolta la 4° Edizione dell'*International Safety Week*, un progetto "worldwide" ormai consolidato che, per una settimana, vede in tutto il perimetro Enel l'organizzazione di iniziative di formazione, comunicazione e sensibilizzazione dedicate alle tematiche di salute e sicurezza, che coinvolgono non solo i lavoratori ma anche le imprese appaltatrici e le comunità, per promuovere in tutta l'azienda e nel contesto che la circonda una visione omogenea ed un unico approccio alla sicurezza. Nell'edizione 2011 sono state realizzate 1.607 iniziative, oltre il 20% in più rispetto allo scorso anno, che hanno coinvolto 82.323 partecipanti in tutto il mondo.

La 4° edizione della ISW si è contraddistinta per un particolare riconoscimento: la medaglia per l'alto valore simbolico dell'iniziativa conferita dal Presidente della Repubblica italiana Giorgio Napolitano all'Amministratore Delegato e Direttore Generale Fulvio Conti.

Un'altra delle linee di azione delle attività *Nine Points* 2011 è stato il rafforzamento del peso della sicurezza nei processi di appalto. Per questo è proseguita l'implementazione del modello di qualificazione e selezione dei fornitori, che prevede requisiti di sicurezza specifici e stringenti, ed è stato promosso un maggiore coinvolgimento delle risorse safety nei processi di qualificazione e selezione delle imprese. All'estero, in particolare, è proseguito il processo di estensione e implementazione dei sistemi di Qualificazione e *Vendor Rating*, che permette l'applicazione delle stesse modalità di valutazione per tutti i fornitori del Gruppo.

È anche stato rivisto il sistema sanzionatorio per le imprese appaltatrici in caso di gravi violazioni in materia di sicurezza, prevedendo un *set* di sanzioni proporzionali alla gravità della violazione e sanzioni specifiche in caso di infortunio con accertata responsabilità da parte dell'impresa. È stata predisposta, inoltre, una *policy* sul subappalto che definisce i requisiti minimi di sicurezza per i subappaltatori impiegati nell'esecuzione dei contratti di appalto con le Società del Gruppo, e specifica quali obblighi di sicurezza sia l'appaltatore che

---

(1) Evento non previsto, correlato al lavoro, che non ha causato un infortunio o una malattia professionale, ma che ha avuto la potenzialità di farlo. Solo una fortuita interruzione nella catena degli eventi ha impedito che si verificasse l'infortunio.

il subappaltatore sono tenuti a rispettare. In tutto il Gruppo sono stati potenziati i controlli di sicurezza durante l'esecuzione dei lavori, con la predisposizione di specifici piani a livello divisionale.

Dal 2012 verrà diffusa a tutte le imprese che operano per Enel la *Health and Safety Policy*, il documento programmatico che riassume i punti chiave della politica del Gruppo in materia di salute e sicurezza. Il documento, disponibile sul portale degli Acquisti, mira a sensibilizzare gli appaltatori sull'adozione dei principi di salute e sicurezza cui Enel si ispira nello svolgimento di tutte le attività sia interne che esterne, nell'ottica di condividere con le imprese lo stesso linguaggio della sicurezza.

Costante anche nel 2011 è stato l'impegno per la formazione in materia di sicurezza del personale. Accanto ai corsi a contenuto tecnico dedicati alle risorse del sistema di prevenzione aziendale (RSPP, ASPP, RLS, CSP/CSE), sono stati realizzati in collaborazione con Enel University i corsi sulla *leadership* per la sicurezza, che hanno l'obiettivo di favorire, da parte dei *manager*, una maggiore e più consapevole assunzione delle responsabilità sulla sicurezza legate al proprio ruolo e di promuovere una visione della *safety* come fattore di competitività e opportunità di miglioramento della vita organizzativa. Sono stati erogati, inoltre, i corsi per neoassunti, finalizzati a far sì che la sicurezza faccia parte del bagaglio culturale di ogni lavoratore sin dal suo ingresso in azienda. Quest'anno, in particolare, è entrato a pieno regime il percorso di formazione e sviluppo "Sei mesi in *safety*" rivolto ai lavoratori neoassunti e finalizzato a potenziare conoscenze e capacità in ambito *safety*, attraverso un periodo di 6 mesi trascorso nella *safety*, in cui si alternano attività in aula e momenti di *training on the job*.

È stata avviata la *Safety Academy*, finalizzata a costruire un sistema di formazione volto ad accrescere le conoscenze tecnico-professionali che devono possedere le risorse *safety* e sviluppare alcuni comportamenti chiave, tipici della Famiglia Professionale della *Safety*. Sono state realizzate anche diverse iniziative formative in materia di sicurezza sulla guida: un corso online rivolto a tutto il personale ed un programma di corsi effettuati negli autodromi e rivolti soprattutto ai lavoratori che utilizzano frequentemente il veicolo aziendale per lavoro.

Nell'ambito della ricerca di metodi alternativi di formazione, è stato lanciato, infine, in collaborazione con EXPLORA - Museo dei bambini di Roma, il progetto "*Play Safe: Il gioco è una cosa seria*", un intervento formativo diretto al personale non operativo, che prevede l'utilizzo di materiali ludici, per conoscere, comprendere e sviluppare i vari temi chiave della sicurezza contenuti nella normativa di base.

Prosegue il processo di automazione/informatizzazione dei processi di salute e sicurezza nell'ambito dell'*Health&Safety Program*. Il progetto è volto ad implementare un sistema informativo unico a livello di Gruppo, integrato con SAP HR Global, in grado di garantire un processo centralizzato e presidiato di *reporting*, monitoraggio e analisi dei dati di *safety*. Nel 2011 il progetto è stato avviato in Russia (Divisione Internazionale) e in Enel Green Power North America (Divisione Energie Rinnovabili). Nel 2012 è prevista l'implementazione del sistema in Romania (Divisione Internazionale) e Enel Green Power Latin America (Divisione Energie Rinnovabili), e progressivamente in tutto il resto del Gruppo, per completare l'estensione nel 2015.

Nel 2011 si è inoltre consolidato il processo di *reporting* dei *leading KPI*, volto a diffondere e potenziare l'adozione di un approccio preventivo ai processi di gestione della sicurezza. Quest'anno, in particolare, si è proceduto all'integrazione dei *safety KPI* monitorati, con l'introduzione di alcuni indicatori incentrati sui controlli di sicurezza e sulle non conformità, al

fine di assicurare maggiore omogeneità nei processi di rilevazione e calcolo dei *KPI* in tutte le realtà del Gruppo Enel.

Nel 2011 è stato implementato nelle Divisioni/Società del Gruppo un sistema di incentivi sulla *safety*, omogeneo e integrato con le attuali forme di incentivazione collettiva. Il sistema prevede l'introduzione di un nuovo indicatore basato sui *near miss*, che rappresenta uno strumento fondamentale per prevenire gli infortuni sul lavoro e migliorare gli *standard* di sicurezza, con l'obiettivo di promuoverne il processo di segnalazione e comunicazione. È stato avviato il potenziamento dei controlli in materia di sicurezza svolti nelle Divisioni/Società, attraverso la creazione di strutture dedicate ed il rafforzamento dei processi esistenti, nell'ottica di rendere sempre più efficace il monitoraggio degli *standard* di *safety* durante l'esecuzione delle attività e prevenire il verificarsi degli infortuni. Nell'ottica di diffondere in tutti i paesi in cui Enel opera lo stesso approccio alla sicurezza, quest'anno sono stati predisposti dieci *standard* operativi su tematiche chiave per il miglioramento dei processi di sicurezza, finalizzati a definire un *set* minimo di misure e procedure da applicare in modo omogeneo in tutto il perimetro del Gruppo Enel. Parallelamente all'implementazione degli *standard*, è previsto il lancio di una campagna informativa, a supporto delle iniziative formative in programma, che prevede la realizzazione di cartellonistica e opuscoli volti a ricordare, in maniera immediata con l'ausilio della grafica, il *set* di regole minime da rispettare (regole d'oro): quest'anno si è partiti con la realizzazione della campagna sulle regole d'oro per la prevenzione del rischio elettrico.

Nel 2011 ai nove *team* del progetto *Nine Points* si è aggiunta una nuova area dedicata al *deployment* estero, con l'obiettivo di facilitare i processi di implementazione delle iniziative "*Nine points*", assicurando coerenza ed omogeneità e fornendo il supporto necessario per accelerare i processi in atto, in particolare, relativamente alla formazione, agli appalti e alla comunicazione.

Nell'ambito delle attività dedicate alla condivisione delle esperienze, è stato avviato un processo di *Best Practices Sharing* fra Enel ed Endesa finalizzato ad identificare e diffondere le buone prassi all'interno del Gruppo, nelle due aree di *business* di Generazione e Distribuzione.

Relativamente al fenomeno infortunistico, l'indice di frequenza evidenzia una riduzione del 57% dal 2007 al 2011, attestandosi a un valore di 2,4, mentre l'indice di gravità presenta una riduzione del 50% dal 2007 al 2011, registrando un valore di 0,11. Il *trend* di riduzione è confermato anche dall'indice di frequenza operativo, che si focalizza su alcune tipologie di infortuni maggiormente correlate al core business dell'azienda e caratterizzate da un elevato tasso di gravità (infortuni elettrici, per caduta dall'alto, per urto-schiacciamento-taglio, per agenti nocivi e per esplosione-scoppio) e che evidenzia una riduzione del 57% rispetto al 2007.

Gli infortuni gravi e mortali<sup>(2)</sup>, relativi al personale Enel, passano da 109 nel 2007 a 12 nel 2011 evidenziando una riduzione dell'89%, mentre quelli relativi alle imprese appaltatrici passano da 108 nel 2007 a 46 nel 2011 evidenziando una riduzione del 57%. Nel 2011 si è verificato un solo infortunio mortale stradale a personale Enel, che ha interessato un

---

(2) Al fine di rendere il dato 2007 confrontabile con quello 2011, nel numero di infortuni gravi e mortali 2007 sono compresi anche gli infortuni di Endesa. Si rimanda al Bilancio di Sostenibilità 2011 per i criteri di identificazione del perimetro.

dipendente della Divisione Infrastrutture e Reti, e 7 infortuni mortali che hanno interessato dipendenti di imprese appaltatrici, 1 in Italia e 6 all'estero.

Le ottime *performance* di Enel nell'ambito della Salute e della Sicurezza sul lavoro sono state valutate molto positivamente anche quest'anno dagli analisti di sostenibilità: nell'ambito del *Dow Jones Sustainability Index*, l'azienda ha migliorato ulteriormente rispetto al 2010 il proprio punteggio nella categoria "*Occupational Health & Safety*" (90/100), posizionandosi molto al di sopra del punteggio medio del settore delle *utilities* elettriche mondiali (65/100) e avvicinandosi ulteriormente alla *best in class* della categoria (98/100).

## Relazioni industriali

### Attività internazionale

Nel 2011 si è costituita a livello di Gruppo la *community* delle Relazioni Industriali, che ha elaborato un Modello Enel di Relazioni Industriali Internazionali integrato con il Codice Etico, il Modello di *Leadership*, il Modello Manageriale e le strategie di *Corporate Social Responsibility*, con l'obiettivo generale di divenire un riferimento per le Relazioni Industriali a livello globale.

Nell'ambito dell'Informazione e Consultazione a livello transnazionale e delle attività del Comitato Aziendale Europeo Enel, nel 2011 si è svolto il progetto formativo congiunto, sostenuto dalla Commissione Europea, "*Joint training project for the Enel EWC and the HR Managers on a suitable linkage between the national and transnational levels of dialogue within an European framework*", che ha consentito un raffronto e un approfondimento su tutti i sistemi di relazioni industriali e di *safety* dei Paesi UE del Gruppo.

Inoltre, a dicembre, è stato rinnovato l'Accordo del Comitato Aziendale Europeo Enel per altri quattro anni; tra le principali novità, l'aggiornamento normativo del testo con i riferimenti alla nuova Direttiva 2009/38/CE, la nuova definizione di transnazionalità e la costituzione di un Comitato dedicato a temi di *Safety*.

### Contrattazione in Italia

Nel mese di maggio 2011 è stato consuntivato l'importo da erogare a titolo di premio di redditività aziendale 2010 (100% del premio definito con accordo sindacale del 13 novembre 2008, pari a 855 euro per la categoria BSS). È stato inoltre completato, in tutte le Divisioni, il processo di consuntivazione degli obiettivi 2010 nell'ambito della produttività/qualità di unità: il risultato medio globale è stato del 121% rispetto al valore base, e questo ha consentito l'erogazione di un premio medio per l'inquadramento BSS di 1.191 euro che, aggiunto agli 855 euro della, definisce complessivamente un premio di risultato superiore ad una mensilità di retribuzione.

Sempre in ambito aziendale, il 1° dicembre 2011, Enel e le Organizzazioni sindacali firmatarie degli accordi del 17 maggio 2011 sulle agevolazioni tariffarie e le misure di sostegno alla previdenza complementare in Azienda (FOPEN) hanno proceduto ad una verifica del grado di adesione del personale al complesso di tali accordi, che è risultato pari a circa l'80%. Si è dunque proceduto alla sottoscrizione dei verbali per rendere operativi gli accordi, con i quali si è previsto di intervenire sulle agevolazioni tariffarie per coloro che, assunti prima del 1996, erano titolari di tale diritto. Nella stessa data, sono state implementate misure di sostegno e valorizzazione della previdenza complementare sia nei

confronti di coloro che, assunti prima del 1996, erano titolari delle agevolazioni tariffarie, sia nei confronti dei "giovani", (assunti dopo il 1996), per i quali è prevista la corresponsione di 170 euro annui, in una sorta di "patto generazionale".

È stata anche operata una revisione dello Statuto del FISDE (Fondo Integrativo Sanitario per il Gruppo Enel), in un quadro di consolidamento e di ulteriore sviluppo del sistema di *Welfare*. La revisione si è mossa in una duplice prospettiva: da un lato rendere più solida ed efficiente l'Associazione, premessa indispensabile per continuare ad assicurare nel tempo in maniera sempre più efficace l'erogazione dei contributi a favore dei soci, dall'altro ampliare la platea dei potenziali fruitori, per fare del FISDE il riferimento privilegiato nel campo dell'assistenza sanitaria integrativa nel Settore Elettrico.

Nel mese di novembre, inoltre, è stato sottoscritto con le Organizzazioni Sindacali il verbale di accordo in materia di Telelavoro, che introduce in Enel uno degli strumenti più significativi ed incisivi, all'interno del più generale fenomeno del *work-life balance*, per un'effettiva conciliazione tra tempi di lavoro ed esigenze familiari.

A dicembre è stato, infine, sottoscritto con le Organizzazioni Sindacali il nuovo impianto normativo ed economico del Premio di Risultato; le rilevanti novità introdotte dal nuovo accordo hanno riguardato:

- > una diversa ripartizione delle risorse economiche tra le due voci del premio in modo da favorire l'incentivazione della produttività/qualità/competitività;
- > un forte decentramento alle unità territoriali della gestione dell'incentivazione della produttività/qualità/competitività;
- > la valorizzazione del diverso apporto dato dai singoli lavoratori al conseguimento degli obiettivi collettivamente assegnati.

A livello nazionale sono state realizzate diverse attività interne alle Divisioni, con successiva attuazione in ambito territoriale. Tra queste, la Divisione Infrastrutture e Reti, nell'ambito del Progetto VELE (Verifica Energia Elettrica) volto al recupero dell'energia elettrica sulla rete attraverso l'individuazione e la prevenzione di frodi e furti di energia, in data 11 maggio 2011 ha ridefinito, d'intesa con le Organizzazioni sindacali nazionali, il trattamento economico-normativo del personale che opera in trasferta, e aggiornato il premio aggiuntivo finalizzato ad incentivare il conseguimento dei risultati del progetto.

Infine, nell'ambito del consolidato sistema Enel (definito nel Protocollo di Relazioni Sindacali) del "confronto" (dialogo proattivo con le sigle sindacali in caso di cambiamenti organizzativi), nel 2011 si sono conclusi numerosi dialoghi con le sigle sindacali in merito a interventi di riassetto, rinnovo o consolidamento nella struttura organizzativa interna di alcune Divisioni e Società del Gruppo.

## Ricerca e sviluppo

Enel SpA non svolge direttamente attività di ricerca e sviluppo in quanto, nell'ambito del Gruppo, tale attività viene svolta da alcune società controllate e collegate che nel corso del 2011 hanno proseguito le attività volte allo sviluppo e alla dimostrazione di tecnologie innovative nei campi della generazione fossile (con *focus* su cattura e sequestro della CO<sub>2</sub>, idrogeno, abbattimento delle emissioni e aumento dell'efficienza negli impianti di produzione), delle fonti rinnovabili (in particolare solare fotovoltaico innovativo e termodinamico, geotermia, eolico, energia dal mare e biomasse), dell'accumulo energetico, dell'efficienza energetica unita alla generazione distribuita, delle *smart grid*, della mobilità elettrica, dei porti verdi e della *cybersecurity/zero accident*.

Le attività di ricerca e innovazione sono inquadrare nell'ambito del Piano per l'Innovazione Tecnologica, che fornisce un quadro complessivo della strategia e dei progetti di ricerca e innovazione sviluppati all'interno del Gruppo. Il Piano è stato sviluppato in forma integrata con Endesa e in coordinamento con tutte le società del Gruppo, e ha lo scopo di aumentare la competitività e rafforzare la *leadership* tecnologica e ambientale del Gruppo.

## Principali rischi e incertezze

Enel SpA, nella propria funzione di *holding* industriale, è esposta, nella sostanza, ai medesimi rischi e incertezze connesse al *business* del Gruppo, nonché a quelli più specifici di carattere finanziario correlati alla funzione di tesoreria centrale svolta per il Gruppo.

Per contenere l'esposizione a tali rischi Enel SpA svolge una serie di attività di analisi, monitoraggio, gestione e controllo degli stessi che sono di seguito descritte.

Da un punto di vista organizzativo, nel corso dell'ultimo anno è stato disegnato un modello di *Governance* dei rischi finanziari, *commodity* e di credito che ha previsto l'istituzione di appositi Comitati Rischi a livello di Gruppo e a livello di Divisione/Società, deputati all'indirizzo strategico delle attività di *Risk Management* ed alla supervisione delle attività di gestione e controllo dei rischi, nonché l'emanazione di *policy* dedicate alla disciplina della gestione dei rischi, all'individuazione di ruoli e responsabilità gestionali e di controllo e all'articolazione di un sistema di limiti operativi validi a livello di Gruppo e, ove ritenuto opportuno, a livello di singola Divisione/Società.

### Rischi connessi al *business*

I mercati energetici nei quali il Gruppo Enel è presente sono interessati da processi di progressiva liberalizzazione, che viene attuata in diversa misura e con tempistiche differenti da Paese a Paese. Come risultato di questi processi, Enel è esposta a una crescente pressione competitiva derivante dall'ingresso di nuovi operatori e dallo sviluppo di mercati organizzati.

I rischi di *business* che derivano dalla naturale partecipazione del Gruppo a mercati che presentano queste caratteristiche, sono stati fronteggiati con una strategia di integrazione lungo la catena del valore, con una sempre maggiore spinta all'innovazione tecnologica, alla diversificazione e all'espansione geografica. In particolare, le azioni poste in essere hanno prodotto lo sviluppo di un portafoglio clienti sul mercato libero in una logica di integrazione a valle sui mercati finali, l'ottimizzazione del *mix* produttivo migliorando la competitività degli impianti sulla base di una *leadership* di costo, la ricerca di nuovi mercati con forti potenzialità di crescita e lo sviluppo delle fonti rinnovabili con adeguati piani di investimento in diversi Paesi.

Spesso, il Gruppo si trova a operare in mercati regolamentati e il cambiamento delle regole di funzionamento di tali mercati, nonché le prescrizioni e gli obblighi che li caratterizzano, possono influire sull'andamento della gestione e dei risultati del Gruppo stesso.

A fronte dei rischi che possono derivare da tali fattori, si è operato per intensificare i rapporti con gli organismi di governo e regolazione locali adottando un approccio di trasparenza, collaborazione e proattività nell'affrontare e rimuovere le fonti di instabilità dell'assetto regolatorio.

L'emissione di anidride carbonica (CO<sub>2</sub>), oltre a rappresentare uno dei fattori che può influenzare sensibilmente la gestione del Gruppo, rappresenta una delle maggiori sfide che il Gruppo stesso, a tutela dell'ambiente, sta affrontando.

La normativa comunitaria sul sistema di scambio di quote di anidride carbonica (CO<sub>2</sub>) impone oneri per il settore elettrico, che in futuro potranno essere sempre più rilevanti. In tale

contesto, l'instabilità del mercato delle quote ne accentua la difficoltà di gestione e monitoraggio. Al fine di ridurre i fattori di rischio legati alla normativa in materia di CO<sub>2</sub>, il Gruppo svolge un'attività di presidio dello sviluppo e dell'attuazione della normativa comunitaria e nazionale, diversifica il *mix* produttivo a favore di tecnologie e fonti a basso tenore di carbonio, con particolare attenzione alle fonti rinnovabili e al nucleare, sviluppa strategie che gli consentono di acquisire quote a un costo più competitivo, ma soprattutto migliora le prestazioni ambientali dei propri impianti incrementandone l'efficienza energetica.

## Rischi di carattere finanziario

In relazione ai rischi di carattere finanziario, si evidenziano di seguito quelli più significativi ai quali la Società è esposta.

### Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di cambio e di interesse

Il Gruppo è esposto al rischio di cambio derivante dai flussi di cassa connessi all'acquisto e/o alla vendita di combustibili ed energia sui mercati internazionali, dai flussi di cassa relativi a investimenti o altre partite in divisa estera e dall'indebitamento denominato in valuta diversa da quella di conto dei rispettivi Paesi. La principale esposizione al rischio di cambio è nei confronti del dollaro statunitense.

Nel corso dell'esercizio la gestione del rischio tasso di cambio è proseguita nell'ambito del rispetto delle politiche di gestione interne dei rischi, che prevedono la copertura completa delle esposizioni, senza alcun tipo di difficoltà nell'accesso al mercato dei derivati.

La gestione del rischio di tasso di interesse ha l'obiettivo di ottenere una struttura dell'indebitamento bilanciata, riducendo l'ammontare dei debiti finanziari soggetti alla variazione dei tassi di interesse, contenendo nel tempo il costo della provvista e limitando la volatilità dei risultati. La principale fonte di esposizione al rischio di tasso di interesse per Enel deriva dall'indebitamento finanziario espresso a tasso variabile.

Allo scopo di ridurre l'ammontare dell'indebitamento soggetto alla fluttuazione dei tassi di interesse contenendo al contempo il costo dell'indebitamento, Enel SpA utilizza varie tipologie di strumenti derivati e in particolare *interest rate swap* e *interest rate option*. Le politiche di gestione poste in essere da Enel SpA sono volte altresì a ottimizzare la situazione finanziaria complessiva del Gruppo, l'allocazione ottimale delle risorse finanziarie e il controllo dei rischi finanziari.

In base a tali politiche, l'operatività in derivati per la gestione dei rischi di tasso di interesse e di cambio viene effettuata avendo particolare riguardo, tra l'altro, alla selezione delle controparti finanziarie e al monitoraggio delle relative esposizioni e livelli di *rating*.

### Rischi connessi alla liquidità

Enel SpA gestisce il rischio di liquidità a livello centralizzato (con l'eccezione del Gruppo Endesa, ove tale funzione è espletata da Endesa SA e dalle sue controllate International Endesa BV ed Endesa Capital SA) presso la tesoreria di Gruppo e tramite la società Enel Finance International, assicurando un'adeguata copertura dei fabbisogni finanziari attraverso la sottoscrizione di idonee linee di credito e la stipula di programmi per l'emissione di

obbligazioni e di *commercial paper*; la Società garantisce inoltre un'opportuna gestione delle eventuali eccedenze di liquidità.

### **Rischi connessi al *rating***

La possibilità di accesso al mercato dei capitali, alle altre forme di finanziamento e i costi connessi dipendono, tra l'altro dal merito di credito assegnato al Gruppo.

L'attuale *rating*<sup>(1)</sup> di Enel è pari a: (i) "A-", con *outlook* negativo, secondo Standard & Poor's; (ii) "A-", con *outlook* stabile, secondo Fitch; e (iii) "A3", con *outlook* negativo, secondo Moody's a seguito di un *downgrade* avvenuto nel mese di ottobre 2011. Nel corso di dicembre 2011, S&P's ha posto sotto osservazione ("*credit watch*") i *rating* di Enel SpA a lungo termine per esaminare la possibilità di un loro eventuale abbassamento.

I livelli di *rating* di Enel sono riportati nel dettaglio nel paragrafo "Enel e i mercati finanziari". Eventuali riduzioni del merito di credito da parte delle agenzie di *rating* potrebbero costituire una limitazione alla possibilità di accesso al mercato dei capitali e incrementare il costo della raccolta con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo.

Per maggiori dettagli circa l'attività di gestione dei rischi finanziari specifici di Enel SpA si rimanda alla nota di commento n. 4 del presente bilancio.

---

<sup>(1)</sup> Dati aggiornati al 7 marzo 2012.

## Prevedibile evoluzione della gestione

Nei primi mesi del 2012, il quadro macroeconomico globale si presenta ancora molto incerto e, nelle economie mature europee, il ciclo economico non sembra presentare, al momento, segnali di ripresa, con previste contrazioni del Pil in Spagna e in Italia. Nei paesi emergenti dell'Europa dell'Est, in Russia e nei paesi dell'America Latina, al contrario, si evidenziano *trend* positivi di consolidamento e sviluppo delle economie.

Enel, tramite le sue controllate, proseguirà, quindi, il percorso di crescita intrapreso nei citati paesi emergenti, nonché il proprio impegno nel settore delle fonti rinnovabili, con l'intento di rafforzare nello stesso il ruolo di *leader* a livello mondiale.

Si conferma, altresì, la ricerca e l'innovazione tecnologica tra le priorità strategiche per rendere più efficiente e responsabile il modo di produrre e consumare energia. Si continuerà a porre la massima attenzione alla qualità del servizio per i clienti finali ed al valore dei rapporti con le comunità locali attraverso una trasparente politica di responsabilità sociale d'impresa.

Enel, tramite le società del Gruppo, continuerà a realizzare programmi di efficienza operativa e a massimizzare le sinergie in tutti i Paesi in cui opera, oltre a seguire una rigorosa disciplina nelle scelte di investimento al fine di migliorare ulteriormente la propria posizione finanziaria consolidata.

In tale contesto, la diversificazione geografica e tecnologica raggiunta dal Gruppo Enel, unitamente ad un portafoglio ben equilibrato tra attività regolate e non regolate, potrà consentire di controbilanciare in grande misura l'impatto che la segnalata debolezza delle economie europee, in particolar modo in Italia ed in Spagna, potrebbe avere sui risultati del Gruppo.

## Altre informazioni

### Società controllate estere extra UE

Si attesta che alla data di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del bilancio di Enel SpA relativo all'esercizio 2011 – vale a dire al 7 marzo 2012 – sussistono nell'ambito del Gruppo Enel le "condizioni per la quotazione delle azioni di società controllanti società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea" (per brevità, nel prosieguo, definite "società controllate estere extra-UE") dettata dalla Consob nell'art. 36 del Regolamento Mercati (approvato con Deliberazione n. 16191 del 29 ottobre 2007 e modificato in materia con Deliberazione n. 16530 del 25 giugno 2008).

In particolare, si segnala al riguardo che:

> in applicazione dei parametri di significativa rilevanza ai fini del consolidamento introdotti nell'art. 36, comma 2, del Regolamento Mercati Consob con effetto dal 1° luglio 2008, sono state individuate nell'ambito del Gruppo Enel 14 società controllate estere extra-UE cui la disciplina in questione risulta applicabile in base ai dati del bilancio consolidato del Gruppo Enel al 31 dicembre 2010.

Trattasi, in particolare, delle seguenti società: 1) Ampla Energia e Servicios SA (società brasiliana del perimetro Endesa); 2) Chilectra SA (società cilena del perimetro Endesa); 3) Compania Distribuidora y Comercializadora de Energia SA (società colombiana del perimetro Endesa); 4) Companhia Energetica do Ceará SA (società brasiliana del perimetro Endesa); 5) Edegel SA (società peruviana del perimetro Endesa); 6) Emgesa SA ESP (società colombiana del perimetro Endesa); 7) Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte SAA (società peruviana del perimetro Endesa); 8) Empresa Distribuidora Sur SA (società argentina del perimetro Endesa); 9) Empresa Nacional de Electricidad – Endesa Chile SA (società cilena del perimetro Endesa); 10) Endesa Brasil SA (società brasiliana del perimetro Endesa); 11) Endesa Capital Finance LLC (società statunitense del perimetro Endesa); 12) Enel Green Power North America Inc (società statunitense del perimetro Enel Green Power); 13) Enersis SA (società cilena del perimetro Endesa); 14) Enel OGK-5 OJSC (società russa controllata da Enel Investment Holding BV);

> lo stato patrimoniale ed il conto economico del bilancio 2011 di tutte le società sopra indicate, quali inseriti nel reporting package utilizzato ai fini della redazione del bilancio consolidato del Gruppo Enel, verranno messi a disposizione del pubblico da parte di Enel SpA (secondo quanto previsto dall'art. 36, comma 1, lett. a) del Regolamento Mercati Consob) almeno 15 giorni prima della data prevista per lo svolgimento dell'Assemblea ordinaria annuale – che verrà convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio 2011 di Enel SpA – contestualmente ai prospetti riepilogativi dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della generalità delle società controllate e collegate (ai sensi di quanto al riguardo disposto dall'art. 77, comma 2-bis, del Regolamento Emittenti Consob approvato con Deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni);

> gli statuti, la composizione ed i poteri degli organi sociali di tutte le società sopra indicate sono stati acquisiti da parte di Enel SpA e sono tenuti a disposizione della Consob, in versione aggiornata, ove da parte di quest'ultima fosse avanzata specifica richiesta di esibizione a fini di vigilanza (secondo quanto previsto dall'art. 36, comma 1, lett. b) del Regolamento Mercati Consob);

> è stato verificato da parte di Enel SpA che tutte le società sopra indicate:

- (i) forniscono al revisore della Capogruppo Enel SpA le informazioni necessarie al revisore medesimo per condurre l'attività di controllo dei conti annuali ed infra-annuali della stessa Enel SpA (secondo quanto previsto dall'art. 36, comma 1, lett. ci) del Regolamento Mercati Consob);
- (ii) dispongono di un sistema amministrativo-contabile idoneo a fare pervenire regolarmente alla direzione ed al revisore della Capogruppo Enel SpA i dati economici, patrimoniali e finanziari necessari per la redazione del bilancio consolidato del Gruppo Enel (secondo quanto previsto dall'art. 36, comma 1, lett. cii) del Regolamento Mercati Consob).

## Informativa sugli strumenti finanziari

Con riferimento all'informativa sugli strumenti finanziari richiesta dall'art. 2428, comma 2, n. 6 bis del codice civile, si rinvia a quanto illustrato di seguito alla specifica Nota di commento n. 4.

## Operazioni con parti correlate

Le parti correlate sono state individuate sulla base di quanto disposto dai principi contabili internazionali e dalle disposizioni CONSOB emanate in materia.

Le operazioni intrattenute con società interamente controllate (direttamente o indirettamente) dal Ministero dell'Economia e delle Finanze sono rappresentate principalmente dalla vendita di energia elettrica ai prezzi di mercato all'Acquirente Unico e dai corrispettivi di trasporto dell'energia verso Terna. Il corrispettivo per il trasporto viene determinato dall'Autorità per l'energia elettrica e il gas.

Le operazioni compiute da Enel SpA con società controllate riguardano principalmente le prestazioni di servizi, la provvista e l'impiego di mezzi finanziari, la copertura di rischi assicurativi, l'attività di assistenza in materia di organizzazione e gestione del personale, legale e societaria, nonché l'indirizzo e il coordinamento delle attività amministrative e fiscali. Tutte le operazioni fanno parte dell'ordinaria gestione, sono effettuate nell'interesse della società e sono regolate a condizione di mercato, cioè alle condizioni che si sarebbero applicate tra due parti indipendenti.

Si ricorda infine che, nell'ambito delle regole di *corporate governance* di cui si è dotato il Gruppo Enel e dettagliate nello specifico capitolo del presente bilancio, sono state previste le condizioni per assicurare che le operazioni con parti correlate vengano effettuate nel rispetto di criteri di correttezza procedurale e sostanziale.

Nel corso del mese di novembre 2010 il Consiglio di Amministrazione di Enel SpA ha approvato una procedura che disciplina l'approvazione e l'esecuzione delle operazioni con parti correlate poste in essere da Enel SpA, direttamente ovvero per il tramite di società controllate. Tale procedura (reperibile all'indirizzo internet [http://www.enel.com/it-IT/group/governance/principles/related\\_parts/](http://www.enel.com/it-IT/group/governance/principles/related_parts/)) individua una serie di regole volte ad assicurare la trasparenza e la correttezza, sia sostanziale che procedurale, delle operazioni con parti correlate ed è stata adottata in attuazione di quanto disposto dall'art. 2391-bis codice civile e dalla disciplina attuativa dettata dalla CONSOB; essa ha sostituito, con effetto a fare data dal 1° gennaio 2011, il regolamento per la disciplina delle operazioni con parti

correlate approvato dal Consiglio di Amministrazione di Enel SpA in data 19 dicembre 2006 in attuazione delle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina delle società quotate, le cui disposizioni hanno trovato applicazione fino al 31 dicembre 2010.

Per quanto attiene al dettaglio dei rapporti patrimoniali ed economici con parti correlate, si rinvia a quanto illustrato di seguito alla specifica Nota di commento n. 31.

## **Azioni proprie**

La società non detiene azioni proprie in portafoglio, né ha svolto transazioni in azioni proprie nell'esercizio.

## **Operazioni atipiche e/o inusuali**

Ai sensi della comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 la Società non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali nel corso dell'esercizio 2011.

A tal proposito, sono definite come tali, le operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento possono dar luogo a dubbi sulla correttezza e/o completezza dell'informazione, sul conflitto di interesse, sulla salvaguardia del patrimonio aziendale, nonché sulla tutela degli azionisti di minoranza.

## **Codice in materia di protezione dei dati personali (D.Lgs. n. 196 del 30 giugno 2003)**

Enel SpA ha redatto il Documento Programmatico sulla Sicurezza ai sensi dell'art. 34 del Codice in materia di protezione dei dati personali (decreto legislativo n.196 del 30 giugno 2003 e sue successive modifiche e integrazioni). Il documento è aggiornato in conformità alle leggi vigenti.

## **Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio**

Per quanto attiene ai fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio, si rinvia a quanto illustrato di seguito alla specifica nota di commento n. 35.



# Bilancio di esercizio

## Prospetti contabili

### Conto economico

Euro		Note			
		2011		2010	
		<i>di cui con parti correlate</i>		<i>di cui con parti correlate</i>	
<b>Ricavi</b>					
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	5.a	731.996.798	731.127.463	669.463.162	668.326.497
Altri ricavi e proventi	5.b	29.843.881	6.193.674	6.796.654	5.400.192
	<i>(SubTotale)</i>	<b>761.840.679</b>		<b>676.259.816</b>	
<b>Proventi netti da cessione di partecipazioni</b>	6	-		<b>731.388.243</b>	<b>(2.237.027)</b>
<b>Costi</b>					
Acquisti di energia elettrica e materiali di consumo	7.a	360.847.972	20.792.652	341.795.379	24.885.778
Servizi e godimento beni di terzi	7.b	275.611.874	99.610.251	267.283.345	98.630.187
Costo del personale	7.c	117.769.547	66.944	98.838.288	67.715
Ammortamenti e perdite di valore	7.d	33.323.736		22.324.338	
Altri costi operativi	7.e	70.176.977	24.801.576	40.627.913	(15.890.299)
	<i>(SubTotale)</i>	<b>857.730.106</b>		<b>770.869.263</b>	
<b>Risultato operativo</b>		<b>(95.889.427)</b>		<b>636.778.796</b>	
Proventi da partecipazioni	8	3.222.917.669	3.222.917.669	3.368.826.383	3.368.826.383
Proventi finanziari	9	2.826.269.667	1.351.717.889	2.086.740.090	674.360.564
Oneri finanziari	9	3.698.358.233	1.819.532.119	3.219.183.538	1.260.411.085
	<i>(SubTotale)</i>	<b>2.350.829.103</b>		<b>2.236.382.935</b>	
<b>Risultato prima delle imposte</b>		<b>2.254.939.676</b>		<b>2.873.161.731</b>	
Imposte	10	(211.966.421)		(243.354.319)	
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO</b>		<b>2.466.906.097</b>		<b>3.116.516.050</b>	

## Prospetto dell'utile complessivo rilevato nell'esercizio

Euro	Note	2011	2010
<b>Utile dell'esercizio</b>		<b>2.466.906.097</b>	<b>3.116.516.050</b>
<b>Altre componenti di conto economico complessivo:</b>			
Quota efficace delle variazioni di <i>fair value</i> della copertura di flussi finanziari		(101.374.585)	6.513.762
Variazione di <i>fair value</i> degli investimenti finanziari disponibili alla vendita		(58.364.276)	18.175.726
<b>Utili e perdite rilevati direttamente a patrimonio netto</b>	23	<b>(159.738.861)</b>	<b>24.689.488</b>
<b>UTILE COMPLESSIVO RILEVATO NELL'ESERCIZIO</b>		<b>2.307.167.236</b>	<b>3.141.205.538</b>

## Stato patrimoniale

Euro		Note			
<b>ATTIVITÀ</b>		<b>al 31.12.2011</b>		<b>al 31.12.2010</b>	
		<i>di cui con parti correlate</i>		<i>di cui con parti correlate</i>	
<b>Attività non correnti</b>					
Attività materiali	11	5.865.954		4.659.792	
Attività immateriali	12	16.969.037		15.484.907	
Attività per imposte anticipate	13	357.494.958		327.752.797	
Partecipazioni	14	38.758.948.454		38.830.952.712	
Attività finanziarie non correnti	15	2.080.352.471	608.604.779	1.448.182.734	630.379.356
Altre attività non correnti	16	262.077.208	219.371.747	264.140.285	222.059.330
	(Totale)	<b>41.481.708.082</b>		<b>40.891.173.227</b>	
<b>Attività correnti</b>					
Crediti commerciali	17	573.515.271	565.714.810	542.025.030	532.757.670
Crediti per imposte sul reddito	18	366.253.189		271.880.718	
Attività finanziarie correnti	19	9.667.872.881	8.647.689.143	9.692.900.153	8.900.184.063
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	20.5	1.832.005.974		2.116.993.346	
Altre attività correnti	21	244.164.247	180.963.227	256.565.833	205.251.722
	(Totale)	<b>12.683.811.562</b>		<b>12.880.365.080</b>	
<b>Attività non correnti classificate come possedute per la vendita</b>	22	<b>1.000</b>		<b>1.000</b>	
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>		<b>54.165.520.644</b>		<b>53.771.539.307</b>	

<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		<b>al 31.12.2011</b>		<b>al 31.12.2010</b>	
		<i>di cui con parti correlate</i>		<i>di cui con parti correlate</i>	
<b>Patrimonio netto</b>					
Capitale sociale		9.403.357.795		9.403.357.795	
Altre riserve		9.382.253.911		9.541.842.828	
Utili/(Perdite) accumulati		3.877.772.952		3.394.197.084	
Utile dell'esercizio <sup>(1)</sup>		1.526.570.317		2.176.180.271	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>23</b>	<b>24.189.954.975</b>		<b>24.515.577.978</b>	
<b>Passività non correnti</b>					
Finanziamenti a lungo termine	20.1	18.082.820.442	2.500.000.000	22.325.842.803	2.797.225.935
TFR e altri benefici ai dipendenti	24	350.166.542		363.105.054	
Fondi rischi e oneri	25	37.048.298		33.124.275	
Passività per imposte differite	13	190.677.860		125.693.569	
Passività finanziarie non correnti	26	2.575.033.673	844.303.292	1.998.973.334	392.228.378
Altre passività non correnti	27	41.095.206	41.095.207	40.490.865	40.490.865
	<i>(Subtotale)</i>	<b>21.276.842.021</b>		<b>24.887.229.900</b>	
<b>Passività correnti</b>					
Finanziamenti a breve termine	20.2	2.471.801.585	1.193.284.149	1.842.086.502	1.496.062.284
Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine	20.1	4.113.322.537		805.531.348	
Debiti commerciali	28	328.606.769	119.919.316	349.998.732	96.693.274
Passività finanziarie correnti	29	1.031.247.262	442.037.779	788.682.175	117.295.679
Altre passività correnti	30	753.745.495	284.250.843	582.432.672	331.862.620
	<i>(Subtotale)</i>	<b>8.698.723.648</b>		<b>4.368.731.429</b>	
<b>TOTALE PASSIVITÀ</b>		<b>29.975.565.669</b>		<b>29.255.961.329</b>	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		<b>54.165.520.644</b>		<b>53.771.539.307</b>	

(1) Al netto dell'acconto sul dividendo pari a 940,3 milioni di euro (940,3 milioni di euro al 31 dicembre 2010).

# Prospetto delle variazioni del patrimonio netto

## Capitale sociale e riserve - (Nota 23)

Euro	Capitale sociale	Riserva da sovr. azioni	Riserva legale	Riserve <i>ex lege</i> 292/93	Altre riserve diverse	Riserve da valutazione di strumenti finanziari	Utili/(Perdite) accumulati	Utile dell'esercizio	Totale patrimonio netto
<b>1° gennaio 2010</b>	<b>9.403.357.795</b>	<b>5.292.076.658</b>	<b>1.452.085.638</b>	<b>2.215.444.500</b>	<b>65.766.429</b>	<b>60.874.653</b>	<b>2.712.013.717</b>	<b>2.520.121.594</b>	<b>23.721.740.984</b>
Altri movimenti	-	-	-	-	3.649	-	1.151.364	-	1.155.013
Esercizio <i>stock option</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variazioni del periodo per piani di <i>stock option</i>	-	-	-	-	2.315.892	-	-	-	2.315.892
<b>Riparto utile 2009:</b>									
- Distribuzione dividendi	-	-	-	-	-	-	-	(1.410.503.669)	(1.410.503.669)
- Riserva legale	-	-	428.585.921	-	-	-	-	(428.585.921)	-
- Utili portati a nuovo	-	-	-	-	-	-	681.032.003	(681.032.003)	-
Acconto dividendo 2010 <sup>(1)</sup>	-	-	-	-	-	-	-	(940.335.780)	(940.335.780)
<b>Utile/(Perdita) complessivo rilevato nell'esercizio:</b>									
Utili e perdite rilevate direttamente a Patrimonio netto	-	-	-	-	-	24.689.488	-	-	24.689.488
Utile dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	3.116.516.050	3.116.516.050
<b>Totale al 31 dicembre 2010</b>	<b>9.403.357.795</b>	<b>5.292.076.658</b>	<b>1.880.671.559</b>	<b>2.215.444.500</b>	<b>68.085.970</b>	<b>85.564.141</b>	<b>3.394.197.084</b>	<b>2.176.180.271</b>	<b>24.515.577.978</b>
<b>1° gennaio 2011</b>	<b>9.403.357.795</b>	<b>5.292.076.658</b>	<b>1.880.671.559</b>	<b>2.215.444.500</b>	<b>68.085.970</b>	<b>85.564.141</b>	<b>3.394.197.084</b>	<b>2.176.180.271</b>	<b>24.515.577.978</b>
Altri movimenti	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Esercizio <i>stock option</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Variazioni del periodo per piani di <i>stock option</i>	-	-	-	-	149.944	-	-	-	149.944
<b>Riparto utile 2010:</b>									
- Distribuzione dividendi	-	-	-	-	-	-	-	(1.692.604.403)	(1.692.604.403)
- Utili portati a nuovo	-	-	-	-	-	-	483.575.868	(483.575.868)	-
Acconto dividendo 2011 <sup>(2)</sup>	-	-	-	-	-	-	-	(940.335.780)	(940.335.780)
<b>Utile/(Perdita) complessivo rilevato nell'esercizio:</b>									
Utili e perdite rilevate direttamente a Patrimonio netto	-	-	-	-	-	(159.738.861)	-	-	(159.738.861)
Utile dell'esercizio	-	-	-	-	-	-	-	2.466.906.097	2.466.906.097
<b>Totale al 31 dicembre 2011</b>	<b>9.403.357.795</b>	<b>5.292.076.658</b>	<b>1.880.671.559</b>	<b>2.215.444.500</b>	<b>68.235.914</b>	<b>(74.174.720)</b>	<b>3.877.772.952</b>	<b>1.526.570.317</b>	<b>24.189.954.975</b>

(1) Deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 29 settembre 2010 con stacco cedola in data 22 novembre 2010 e pagato a decorrere dal 25 novembre 2010.

(2) Deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 28 settembre 2011 con stacco cedola in data 21 novembre 2011 e pagato a decorrere dal 24 novembre 2011.

# Rendiconto finanziario

Euro		Note			
		2011		2010	
		<i>di cui con parti correlate</i>		<i>di cui con parti correlate</i>	
<b>Utile dell'esercizio</b>		<b>2.466.906.097</b>		<b>3.116.516.050</b>	
<b>Rettifiche per:</b>					
Ammortamenti e perdite di valore di attività materiali e immateriali	7.d	13.545.836		7.436.823	
Effetti adeguamento cambi attività e passività in valuta		39.838.912		40.328.910	
Accantonamenti ai fondi		36.027.057		32.385.253	
Dividendi da società controllate, collegate e altre imprese	8	(3.222.917.669)	(3.222.917.669)	(3.368.826.383)	(3.368.826.383)
(Proventi)/Oneri finanziari netti		817.737.654	467.814.231	1.076.803.498	586.050.521
Imposte sul reddito	10	(211.966.421)		(243.354.319)	
(Plusvalenze)/Minusvalenze e altri elementi non monetari		22.821.516	24.026.112	(824.965.643)	
<b>Cash flow da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto</b>		<b>(38.007.018)</b>		<b>(163.675.811)</b>	
Incremento/(Decremento) fondi		(47.997.742)		(42.200.977)	
(Incremento)/Decremento di crediti commerciali	17	(31.490.241)	(32.957.140)	(25.552.273)	(26.361.688)
(Incremento)/Decremento di attività/passività finanziarie e non		1.313.513.223	(343.136.201)	2.099.214.663	428.858.018
Incremento/(Decremento) di debiti commerciali	28	(21.391.963)	23.226.042	29.243.578	34.420.722
Interessi attivi e altri proventi finanziari incassati		1.105.463.147	644.255.106	1.216.174.557	760.081.043
Interessi passivi e altri oneri finanziari pagati		(1.986.046.315)	(322.446.597)	(2.086.667.709)	(533.418.329)
Dividendi incassati da società controllate, collegate, altre imprese	8	3.222.917.669	3.222.917.669	3.368.826.383	3.368.826.383
Imposte pagate (consolidato fiscale)		(1.039.608.807)		(1.311.573.427)	
<b>Cash flow da attività operativa (a)</b>		<b>2.477.351.953</b>		<b>3.083.788.984</b>	
Investimenti in attività materiali e immateriali	11-12	(13.279.933)	(10.898.764)	(7.009.271)	(4.309.970)
Disinvestimenti in attività materiali e immateriali	11-12	-		186.266	
Investimenti in partecipazioni	14	(33.887.975)	(33.887.975)	(16.527.000)	(16.527.000)
Cessioni di partecipazioni	14	39.686.650		2.434.339.625	
<b>Cash flow da attività di investimento/disinvestimento (b)</b>		<b>(7.481.258)</b>		<b>2.410.989.620</b>	
Finanziamenti a lungo termine assunti nel periodo	20.1	2.000.000.000		2.927.352.590	
Finanziamenti a lungo termine rimborsati nel periodo	20.1	(2.937.033.908)	(300.000.000)	(10.619.951.166)	(8.234.325.695)
Variazione netta dei debiti/(crediti) finanziari a lungo		(3.388.968.774)	20.136.168	19.237.477	242.177.772
Variazione netta dei debiti/(crediti) finanziari a breve		4.204.084.798	(84.944.179)	5.651.262.281	5.614.305.193
Dividendi e acconti sui dividendi pagati	23	(2.632.940.183)		(2.350.839.449)	
<b>Cash flow da attività di finanziamento (c)</b>		<b>(2.754.858.067)</b>		<b>(4.372.938.267)</b>	
<b>Incremento/(Decremento) disponibilità liquide e mezzi equivalenti (a+b+c)</b>		<b>(284.987.372)</b>		<b>1.121.840.337</b>	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	20.5	2.116.993.346		995.153.009	
<b>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio</b>	20.5	<b>1.832.005.974</b>		<b>2.116.993.346</b>	

## Note di commento

### 1. Forma e contenuto del bilancio

Enel SpA che opera nel settore dell'energia elettrica e del gas, ha la forma giuridica di società per azioni e ha sede in Roma, Viale Regina Margherita 137.

Enel SpA, in qualità di Capogruppo, ha predisposto il Bilancio consolidato del Gruppo Enel al 31 dicembre 2011, presentato in apposito e separato fascicolo.

Gli Amministratori in data 7 marzo 2012 hanno autorizzato la pubblicazione del presente Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011.

Il presente bilancio è assoggettato a revisione legale da parte di Reconta Ernst & Young SpA.

#### Conformità agli IFRS/IAS

Il presente bilancio relativo al periodo chiuso al 31 dicembre 2011, rappresenta il bilancio separato della Capogruppo Enel SpA ed è stato predisposto in conformità ai principi contabili internazionali (*International Accounting Standards - IAS e International Financial Reporting Standards – IFRS*) emanati dall'*International Accounting Standards Board (IASB)*, e alle interpretazioni emesse dall'*International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC)* e dallo *Standing Interpretations Committee (SIC)*, riconosciuti nell'Unione Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 e in vigore alla chiusura dell'esercizio (l'insieme di tutti i principi e interpretazioni di riferimento sopraindicati sono di seguito definiti "IFRS-EU"), nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del decreto legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005.

#### Base di presentazione

Il Bilancio di esercizio è costituito dal Conto economico, dal Prospetto dell'utile complessivo rilevato nell'esercizio, dallo Stato patrimoniale, dal Prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal Rendiconto finanziario e dalle relative Note di commento.

Nello Stato patrimoniale la classificazione delle attività e passività è effettuata secondo il criterio "corrente/non corrente" con specifica separazione delle attività e passività possedute per la vendita, qualora presenti. Le attività correnti, che includono disponibilità liquide e mezzi equivalenti, sono quelle destinate a essere realizzate, cedute o consumate nel normale ciclo operativo della società o nei dodici mesi successivi alla chiusura dell'esercizio; le passività correnti sono quelle per le quali è prevista l'estinzione nel normale ciclo operativo della società o nei dodici mesi successivi alla chiusura dell'esercizio.

Il Conto economico è classificato in base alla natura dei costi, mentre il Rendiconto finanziario è presentato utilizzando il metodo indiretto.

La valuta utilizzata per la presentazione degli schemi di bilancio è l'euro (valuta funzionale della società) e i valori riportati nelle note di commento sono espressi in milioni di euro, salvo quando diversamente indicato.

Il bilancio è redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività applicando il metodo del costo storico con l'eccezione delle voci di bilancio che secondo gli IFRS-EU sono rilevate al *fair value*, come indicato nei criteri di valutazione delle singole voci.

Gli schemi del Conto economico, dello Stato patrimoniale e del Rendiconto finanziario evidenziano le transazioni con parti correlate per la cui definizione si rimanda al successivo paragrafo “Principi contabili e criteri di valutazione”.

### **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. Princípi 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 adeguate 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, 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 a cui si riferiscono, qualora sia probabile che i futuri benefici derivanti 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
Migliorie su beni di terzi	Minore tra il termine del contratto di locazione e vita utile residua
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 3 e 5 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 allocata, 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 d'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, ad 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 incorporare 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 Montecarlo.

Il costo è riconosciuto a Conto economico, lungo il *vesting period*, in contropartita a una specifica passività che è adeguata 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 alle vigenti normative fiscali.

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 ed 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 genereranno 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 significativi 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 ad 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 ed 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 enhancements* (es.: 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 enhancements* di attività finanziarie scadute, ma non svalutate. L'applicazione, su base retroattiva, di tale modifica non ha comportato impatti significativi per Enel SpA.

- lo "IAS 1 – Presentazione del bilancio": si richiede che l'analisi per ogni componente degli "altri componenti di conto economico complessivo" (OCI) possa essere presentata o nel prospetto delle variazioni di patrimonio netto o nelle note 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", emesso 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 Standard Board* (IASB) e l'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC) hanno pubblicato nuovi principi ed 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 ad ottobre 2010 costituisce la prima delle tre fasi del progetto di sostituzione dello IAS 39. Il nuovo standard definisce i criteri per la classificazione delle attività e delle passività finanziarie. Le attività finanziarie devono essere classificate sulla base del c.d. *business model* dell'impresa e delle caratteristiche dei relativi flussi di cassa contrattuali associati. Con riferimento ai criteri di valutazione, il nuovo standard prevede che, inizialmente, le attività e passività finanziarie debbano essere valutate al *fair value*, inclusivo degli eventuali costi di transazione che sono direttamente attribuibili all'assunzione o emissione delle stesse. Successivamente, attività e passività finanziarie possono essere valutate a *fair value*, ovvero a costo ammortizzato, salvo l'esercizio della c.d. *fair value option*. In merito ai criteri di valutazione degli investimenti in strumenti di capitale non detenuti per finalità di *trading*, è possibile optare irrevocabilmente per la presentazione delle variazioni di *fair value* tra gli *other comprehensive income*; i relativi dividendi dovranno essere in ogni caso rilevati a conto economico. Il nuovo principio, 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 il *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 ad una quota delle attività nette o del risultato economico derivanti dall'accordo.

Nel bilancio separato, la partecipazione ad 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 JV); la partecipazione ad una *Joint Venture* invece, comporta la rilevazione di una partecipazione, valutata, in linea con quanto ad 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 che 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 separatamente 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) aggiornando i flussi di cassa attesi, in base alle curve dei tassi di interesse di mercato alla data di riferimento e convertendo i valori in divise diverse dall'euro ai cambi di fine periodo forniti dalla Banca Centrale Europea.

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 d'interesse

La gestione del rischio tasso d'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
<b>Derivati su tasso di interesse</b>		
<i>Interest rate swap</i>	10.987,2	11.428,0
<i>Interest rate collar</i>	2.700,0	2.700,0
<b>Totale</b>	<b>13.687,2</b>	<b>14.128,0</b>

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) ad 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) ad 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 ad 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
<b>Derivati Cash Flow Hedge:</b>	<b>3.590,0</b>	<b>4.590,0</b>	<b>(283,0)</b>	<b>(278,5)</b>	-	150,0	-	3,3	<b>3.590,0</b>	<b>4.440,0</b>	<b>(283,0)</b>	<b>(281,8)</b>
<i>Interest rate swap</i>	2.590,0	2.590,0	(274,9)	(215,3)	-	150,0	-	3,3	2.590,0	2.440,0	(274,9)	(218,6)
<i>Interest rate collar</i>	1.000,0	2.000,0	(8,1)	(63,2)	-	-	-	-	1.000,0	2.000,0	(8,1)	(63,2)
<b>Derivati Trading:</b>	<b>10.097,2</b>	<b>9.538,0</b>	<b>(126,9)</b>	<b>(165,7)</b>	<b>2.886,6</b>	<b>3.095,7</b>	<b>219,0</b>	<b>170,9</b>	<b>7.210,6</b>	<b>6.442,3</b>	<b>(345,9)</b>	<b>(336,6)</b>
<i>Interest rate swap</i>	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)
<i>Interest rate collar</i>	1.700,0	700,0	(12,8)	(19,6)	-	-	-	-	1.700,0	700,0	(12,8)	(19,6)
<b>Totale Interest rate swap</b>	<b>10.987,2</b>	<b>11.428,0</b>	<b>(389,0)</b>	<b>(361,4)</b>	<b>2.886,6</b>	<b>3.245,7</b>	<b>219,0</b>	<b>174,2</b>	<b>8.100,6</b>	<b>8.182,3</b>	<b>(608,0)</b>	<b>(535,6)</b>
<b>Totale Interest rate collar</b>	<b>2.700,0</b>	<b>2.700,0</b>	<b>(20,9)</b>	<b>(82,8)</b>	-	-	-	-	<b>2.700,0</b>	<b>2.700,0</b>	<b>(20,9)</b>	<b>(82,8)</b>
<b>TOTALE DERIVATI SU TASSO DI INTERESSE</b>	<b>13.687,2</b>	<b>14.128,0</b>	<b>(409,9)</b>	<b>(444,2)</b>	<b>2.886,6</b>	<b>3.245,7</b>	<b>219,0</b>	<b>174,2</b>	<b>10.800,6</b>	<b>10.882,3</b>	<b>(628,9)</b>	<b>(618,4)</b>

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
<b>Derivati CFH su tasso</b>								
Derivati attivi relativi a Enel SpA ( <i>fair value positivo</i> )	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati passivi relativi a Enel SpA ( <i>fair value negativo</i> )	(283,0)	(78,1)	(73,1)	(60,0)	(27,9)	(7,5)	(90,9)	
<b>Derivati di trading su tasso</b>								
Derivati attivi relativi a Enel SpA ( <i>fair value positivo</i> )	-	-	-	-	-	-	-	-
Derivati passivi relativi a Enel SpA ( <i>fair value negativo</i> )	(127,7)	(65,6)	(23,9)	(13,3)	(4,6)	(4,0)	(49,2)	
Derivati attivi posti in essere per società del Gruppo ( <i>fair value positivo</i> )	219,0	61,2	55,1	42,2	27,9	16,7	39,4	
Derivati passivi posti in essere per società del Gruppo ( <i>fair value negativo</i> )	(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 variabile, 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
<b>Derivati su cambi</b>		
<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
<b>Totale</b>	<b>31.257,3</b>	<b>30.703,5</b>

In particolare si evidenziano:

- > contratti di *currency forward* per un ammontare nozionale complessivo di 9.408 milioni di euro (9.842, 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 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 ed 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		<i>Fair value</i>		Nozionale asset		<i>Fair value asset</i>		Nozionale <i>liability</i>		<i>Fair value liability</i>	
	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
<b>Derivati Cash Flow Hedge:</b>	<b>2.739,3</b>	<b>2.660,1</b>	<b>(515,1)</b>	<b>(495,7)</b>	<b>1.364,8</b>	<b>1.278,0</b>	<b>447,0</b>	<b>239,3</b>	<b>1.374,5</b>	<b>1.382,1</b>	<b>(962,1)</b>	<b>(735,0)</b>
<i>Cross currency interest rate swap</i>	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)
<b>Derivati Trading:</b>	<b>28.518,0</b>	<b>28.043,4</b>	<b>-</b>	<b>(1,3)</b>	<b>14.259,0</b>	<b>14.021,0</b>	<b>1.452,3</b>	<b>824,6</b>	<b>14.259,0</b>	<b>14.022,4</b>	<b>(1.452,3)</b>	<b>(825,9)</b>
<i>Forward</i>	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)
<i>Cross currency interest rate swap</i>	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)
<b>Totale Forward</b>	<b>9.725,0</b>	<b>10.473,1</b>	<b>-</b>	<b>(1,3)</b>	<b>4.862,5</b>	<b>5.235,8</b>	<b>392,5</b>	<b>157,2</b>	<b>4.862,5</b>	<b>5.237,3</b>	<b>(392,5)</b>	<b>(158,5)</b>
<b>Totale Cross currency interest rate swap</b>	<b>21.532,3</b>	<b>20.230,4</b>	<b>(515,1)</b>	<b>(495,7)</b>	<b>10.761,3</b>	<b>10.063,2</b>	<b>1.506,8</b>	<b>906,7</b>	<b>10.771,0</b>	<b>10.167,2</b>	<b>(2.021,9)</b>	<b>(1.402,4)</b>
<b>TOTALE DERIVATI SU TASSO DI CAMBIO</b>	<b>31.257,3</b>	<b>30.703,5</b>	<b>(515,1)</b>	<b>(497,0)</b>	<b>15.623,8</b>	<b>15.299,0</b>	<b>1.899,3</b>	<b>1.063,9</b>	<b>15.633,5</b>	<b>15.404,5</b>	<b>(2.414,4)</b>	<b>(1.560,9)</b>

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

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

L'esposizione della società al rischio di oscillazione del tasso di cambio sulla base del valore nozionale in valuta, è di seguito descritta:

Milioni	Dollari USA	GBP	Franchi svizzeri	Dollari USA	GBP	Franchi svizzeri
	al 31.12.2011			al 31.12.2010		
Crediti commerciali in valuta	-	-	-	0,3	-	-
Debiti commerciali in valuta	0,1	0,1	78,0	0,1	0,1	91,0
Finanziamenti passivi e altre passività finanziarie in valuta	-	1.125,7 <sup>(1)</sup>	-	-	1.125,2 <sup>(1)</sup>	-
<b>Totale</b>	<b>0,1</b>	<b>1.125,8</b>	<b>78,0</b>	<b>0,4</b>	<b>1.125,3</b>	<b>91,0</b>

(1) Totalmente coperti da *cross currency interest rate swap*.

In termini di esposizione al rischio di cambio, l'indebitamento netto a lungo termine espresso in divisa estera, pari al 6% del totale (6% al 31 dicembre 2010), risulta interamente coperto mediante operazioni di *cross currency interest rate swap*.

Al 31 dicembre 2011, se il tasso di cambio dell'euro verso le valute in cui è denominato il debito si fosse apprezzato del 10%, a parità di ogni altra variabile, il patrimonio netto sarebbe stato più basso di 182,7 milioni di euro (156,8 milioni di euro al 31 dicembre 2010) a seguito del decremento del *fair value* dei derivati su cambi di *cash flow hedge*. Viceversa, se il tasso di cambio dell'euro verso le valute in cui è denominato il debito a tale data si fosse deprezzato del 10%, a parità di ogni altra variabile, il patrimonio netto sarebbe stato più alto di 223,4 milioni di euro (191,6 milioni di euro al 31 dicembre 2010) a seguito dell'incremento del *fair value* dei derivati su cambi di *cash flow hedge*.

### Rischio prezzo commodity

Al 31 dicembre 2011 Enel SpA non aveva in portafoglio alcuno strumento derivato su *commodity*; inoltre, dall'analisi dei contratti conclusi non si rilevano eventuali derivati impliciti da scorporare ai sensi dello IAS 39.

### Rischio di credito

La Società gestisce questo tipo di rischio scegliendo esclusivamente controparti con elevato *standing* creditizio considerate solvibili dal mercato e non presenta significative concentrazioni del rischio di credito.

Il rischio di credito originato da posizioni aperte su operazioni in strumenti finanziari derivati è considerato di entità marginale, in quanto le controparti delle predette operazioni sono selezionate nell'ambito delle primarie istituzioni finanziarie nazionali ed internazionali, avendo cura di diversificare l'operatività tra i diversi istituti ed attuando un costante monitoraggio dell'evoluzione del relativo merito creditizio.

Inoltre, Enel ha sottoscritto con le principali istituzioni finanziarie con cui opera accordi di marginazione che prevedono lo scambio di *cash collateral*, in grado di mitigare significativamente l'esposizione al rischio di controparte.

Al 31 dicembre 2011 l'esposizione al rischio di credito, desumibile dal valore contabile delle attività finanziarie espresse al lordo del relativo fondo svalutazione cui si aggiungono gli strumenti finanziari derivati con *fair value* positivo, al netto di eventuali *cash collateral* detenuti ammonta a 14.154,4 milioni di euro (13.791,8 milioni di euro al 31 dicembre 2010). Di tali crediti 9.748,0 milioni di euro sono nei confronti di società del Gruppo.

Millioni di euro

	al 31.12.2011		al 31.12.2010	2011-2010	
	di cui Gruppo		di cui Gruppo		
Crediti finanziari non correnti	321,6	165,5	330,4	181,0	(8,8)
Strumenti finanziari derivati non correnti	1.734,3	443,1	1.084,2	449,4	650,1
Altre attività finanziarie non correnti	3,3	-	3,3	-	-
Crediti commerciali	581,0	491,8	549,6	464,4	31,4
Crediti finanziari correnti	8.301,3	8.301,3	8.544,2	8.544,2	(242,9)
Strumenti finanziari derivati correnti	384,0	73,5	153,8	120,4	230,2
Altre attività finanziarie correnti	996,9	272,8	1.009,3	234,4	(12,4)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	1.832,0	-	2.117,0	-	(285,0)
<b>Totale</b>	<b>14.154,4</b>	<b>9.748,0</b>	<b>13.791,8</b>	<b>9.993,8</b>	<b>362,6</b>

### Rischio di liquidità

Enel SpA accentra parte delle attività di tesoreria a livello di Gruppo e sopperisce ai fabbisogni di liquidità primariamente con i flussi di cassa generati dalla ordinaria gestione ed eventualmente utilizzando affidamenti bancari; inoltre, assicura un'opportuna gestione delle eventuali eccedenze di liquidità.

Al 31 dicembre 2011 Enel SpA aveva a disposizione complessivamente 1.832,0 milioni di euro di "disponibilità liquide e mezzi equivalenti" (2.117,0 milioni di euro al 31 dicembre 2010), nonché linee di credito *committed* ancora disponibili per 5.300,0 milioni di euro. Le linee di credito *committed* ammontano a 7.300,0 milioni di euro, utilizzate per 2.000,0 milioni di euro (6.700,0 milioni di euro, interamente disponibili al 31 dicembre 2010).

#### 4.a Contratti derivati classificati tra le attività finanziarie non correnti – Euro 1.734,3 milioni

I contratti derivati, classificati nell'ambito delle attività finanziarie non correnti, sono rappresentati nella tabella che segue, evidenziandone il valore nozionale e il *fair value*, suddivisi per tipologia di contratti e per designazione.

Milioni di euro	Nozionale		Fair value <sup>(1)</sup>		
	al 31.12.2011	al 31.12.2010	al 31.12.2011	al 31.12.2010	2011-2010
<b>Derivati cash flow hedge:</b>					
- tassi di interesse	-	150,0	-	3,3	(3,3)
- cambi	1.364,8	1.278,0	446,9	239,3	207,6
<b>Totale</b>	<b>1.364,8</b>	<b>1.428,0</b>	<b>446,9</b>	<b>242,6</b>	<b>204,3</b>
<b>Derivati di trading:</b>					
- tassi di interesse	2.186,6	3.095,7	215,5	170,9	44,6
- cambi	9.573,0	8.895,2	1.071,9	670,7	401,2
<b>Totale</b>	<b>11.759,6</b>	<b>11.990,9</b>	<b>1.287,4</b>	<b>841,6</b>	<b>445,8</b>
<b>TOTALE</b>	<b>13.124,4</b>	<b>13.418,9</b>	<b>1.734,3</b>	<b>1.084,2</b>	<b>650,1</b>

(1) Fair value "Livello 2".

I contratti derivati di *cash flow hedge*, al 31 dicembre 2011, presentano un valore nozionale di 1.364,8 milioni di euro e un *fair value* di 446,9 milioni di euro.

I derivati di *cash flow hedge* sono riferiti essenzialmente all'operazione di copertura del tasso di cambio della *tranche* di 1,1 miliardi di sterline inglesi dell'emissione obbligazionaria che rientra nel programma *Global Medium Term Notes*, effettuata in data 13 giugno 2007. L'incremento del *fair value* rispetto al precedente esercizio, pari a 204,3 milioni di euro, è determinato principalmente dall'andamento del cambio dell'euro nei confronti della sterlina inglese.

I contratti derivati di *trading* sia su tassi d'interesse che su tassi di cambio, al 31 dicembre 2011, presentano un valore nozionale complessivo di 11.759,6 milioni di euro e un *fair value* di 1.287,4 milioni di euro. L'incremento del *fair value* dei derivati di *trading*, rispetto al precedente esercizio, pari a 445,8 milioni di euro, riguarda sostanzialmente le operazioni di copertura gestionale delle emissioni obbligazionarie in valuta tramite *cross currency interest rate swap* e delle ulteriori emissioni di *private placement* effettuate da Enel Finance International nel corso del primo semestre del 2011. Tali operazioni hanno risentito positivamente, nella valutazione al 31 dicembre 2011, dell'andamento dei cambi.

#### 4.b Contratti derivati classificati tra le attività finanziarie correnti – Euro 384,0 milioni

Nella tabella che segue sono riportati il valore nozionale e il *fair value* dei contratti derivati classificati nell'ambito delle attività finanziarie correnti, suddivisi per tipologia di contratto e per designazione.

Milioni di euro	Nozionale		<i>Fair value</i> <sup>(1)</sup>		
	al 31.12.2011	al 31.12.2010	al 31.12.2011	al 31.12.2010	2011-2010
<b>Derivati di trading:</b>					
- tassi di interesse	700,0	-	3,5	-	3,5
- cambi	4.686,0	5.125,8	380,5	153,9	226,6
<b>Totale</b>	<b>5.386,0</b>	<b>5.125,8</b>	<b>384,0</b>	<b>153,9</b>	<b>230,1</b>

(1) *Fair value* "Livello 2".

La voce accoglie esclusivamente i derivati di *trading* costituiti principalmente dalle operazioni di copertura del cambio su *commodity* energetiche effettuate per conto delle società del Gruppo. Al 31 dicembre 2011 la voce accoglie 700,0 milioni di euro di valore nozionale riclassificati dalle "Attività finanziarie non correnti" e inerenti i contratti derivati su tassi stipulati da Enel SpA nell'interesse di Enel Finance International a copertura dell'indebitamento contratto da quest'ultima nel 2007, relativi alla linea di credito sindacata di originari 35 miliardi di euro e in scadenza nel mese di aprile 2012. L'incremento del *fair value* dei derivati è essenzialmente connesso alla normale operatività.

#### 4.c Contratti derivati classificati tra le passività finanziarie non correnti – Euro 2.575,0 milioni

Le "Passività finanziarie non correnti", complessivamente pari a 2.575,0 milioni di euro al 31 dicembre 2011, sono costituite dalla valutazione al *fair value* dei contratti derivati; nella tabella che segue sono riportati il relativo valore nozionale e il *fair value*.

Milioni di euro	Nozionale		<i>Fair value</i> <sup>(1)</sup>		
	al 31.12.2011	al 31.12.2010	al 31.12.2011	al 31.12.2010	2011-2010
<b>Derivati cash flow hedge:</b>					
- tassi	2.190,0	4.440,0	273,0	281,8	(8,8)
- cambi	1.374,5	1.382,1	962,0	735,0	227,0
<b>Totale</b>	<b>3.564,5</b>	<b>5.822,1</b>	<b>1.235,0</b>	<b>1.016,8</b>	<b>218,2</b>
<b>Derivati di trading:</b>					
- tassi	2.760,6	6.342,3	268,1	311,5	(43,4)
- cambi	9.573,0	8.895,2	1.071,9	670,7	401,2
<b>Totale</b>	<b>12.333,6</b>	<b>15.237,5</b>	<b>1.340,0</b>	<b>982,2</b>	<b>357,8</b>
<b>TOTALE</b>	<b>15.898,1</b>	<b>21.059,6</b>	<b>2.575,0</b>	<b>1.999,0</b>	<b>576,0</b>

(1) *Fair value* "Livello 2".

I contratti derivati non correnti, al 31 dicembre 2011, presentano un valore nozionale complessivo pari a 15.898,1 milioni di euro e un *fair value* pari a 2.575,0 milioni di euro, ed

evidenziano, se confrontati ai valori del 31 dicembre 2010, rispettivamente un decremento pari a 5.161,5 milioni di euro e un incremento di 576,0 milioni di euro.

La riduzione del valore nozionale riguarda soprattutto i derivati su tassi di interesse sia di *cash flow hedge* che di *trading*, principalmente in nesso alla riclassifica tra le "Passività finanziarie correnti" dei derivati stipulati a copertura dell'indebitamento contratto da Enel SpA ed Enel Finance International nel 2007, relativi alla linea di credito sindacata di originari 35 miliardi di euro e in scadenza nel mese di aprile 2012 (complessivamente 5.350,0 milioni di euro di valore nozionale).

Tale riclassifica include 1.000,0 milioni di euro di valore nozionale, passati dalle "Passività finanziarie non correnti - Derivati di *cash flow hedge*" alle "Passività finanziarie correnti - Derivati di *trading*" e relativi ad operazioni di copertura del rischio tasso di interesse sull'indebitamento contratto da Enel SpA e risultate in *overhedge* a seguito del rimborso anticipato del sottostante (*Credit Facility*).

#### 4.d Contratti derivati classificati tra le passività finanziarie correnti – Euro 468,3 milioni

I contratti derivati classificati tra le passività finanziarie correnti sono riportati, distinti per tipologia, nella tabella che segue, evidenziando i valori nozionali e i relativi *fair value*.

Milioni di euro	Nozionale		Fair value <sup>(1)</sup>		
	al 31.12.2011	al 31.12.2010	al 31.12.2011	al 31.12.2010	2011-2010
<b>Derivati <i>cash flow hedge</i>:</b>					
- tassi di interesse	1.400,0	-	9,9	-	9,9
<b>Totale</b>	<b>1.400,0</b>	<b>-</b>	<b>9,9</b>	<b>-</b>	<b>9,9</b>
<b>Derivati di <i>trading</i>:</b>					
- tassi di interesse	4.450,0	100,0	77,9	25,1	52,8
- cambi	4.686,0	5.127,2	380,5	155,2	225,3
- altro	-	56,5	-	89,3	(89,3)
<b>Totale</b>	<b>9.136,0</b>	<b>5.283,7</b>	<b>458,4</b>	<b>269,6</b>	<b>188,8</b>
<b>TOTALE</b>	<b>10.536,0</b>	<b>5.283,7</b>	<b>468,3</b>	<b>269,6</b>	<b>198,7</b>

(1) *Fair value* "Livello 2".

I derivati passivi correnti presentano un valore nozionale pari a 10.536,0 milioni di euro e un corrispondente *fair value* pari a 468,3 milioni di euro. L'incremento del valore nozionale, pari a 5.252,3 milioni di euro è essenzialmente connesso alla citata riclassifica dalle "Passività finanziarie non correnti" dei derivati stipulati a copertura dell'indebitamento contratto da Enel SpA ed Enel Finance International nel 2007, relativi alla linea di credito sindacata di originari 35 miliardi di euro e in scadenza nel mese di aprile 2012 (complessivamente 5.350,0 milioni di euro di valore nozionale).

## Informazioni sul Conto economico

### Ricavi

#### 5.a Ricavi delle vendite e delle prestazioni – Euro 732,0 milioni

I “Ricavi delle vendite e delle prestazioni” sono così composti:

Milioni di euro

	2011	2010	2011-2010
<b>Vendita di energia</b>	<b>374,4</b>	<b>350,8</b>	<b>23,6</b>
Acquirente Unico	373,2	346,5	26,7
Altri	1,2	4,3	(3,1)
<b>Prestazioni di servizi</b>	<b>357,6</b>	<b>318,7</b>	<b>38,9</b>
Società del Gruppo	355,9	317,5	38,4
Terzi	1,7	1,2	0,5
<b>Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni</b>	<b>732,0</b>	<b>669,5</b>	<b>62,5</b>

I ricavi per “Vendita di energia” si riferiscono principalmente alle vendite effettuate all’Acquirente Unico (373,2 milioni di euro). L’incremento di 26,7 milioni di euro, rispetto all’esercizio 2010 riflette essenzialmente l’aumento del prezzo medio di cessione di energia all’Acquirente Unico.

I ricavi per “Prestazioni di servizi” si riferiscono essenzialmente a prestazioni di assistenza e consulenza rese alle società controllate e al riaddebito di oneri di diversa natura sostenuti dalla società e di competenza delle controllate stesse.

La variazione in aumento di 38,9 milioni di euro, rispetto all’esercizio precedente, è connessa principalmente all’incremento (complessivamente pari a 36,6 milioni di euro) dei ricavi per *management fees* e per le attività di *service*.

I “Ricavi delle vendite e delle prestazioni” sono così suddivisi per area geografica:

- > 651,8 milioni di euro in Italia;
- > 75,2 milioni di euro nel mercato UE;
- > 5,0 milioni di euro in altri paesi extra UE.

#### 5.b Altri ricavi e proventi – Euro 29,8 milioni

Gli “Altri ricavi e proventi” nell’esercizio 2011 sono pari a 29,8 milioni di euro e presentano un incremento di 23,0 milioni di euro rispetto all’esercizio precedente (6,8 milioni di euro nel 2010) da attribuire essenzialmente al provento (21,1 milioni di euro) derivante dalla cessione, perfezionatasi in data 30 novembre 2011, del 51% del capitale di Deval SpA.

## Proventi netti da cessione di partecipazioni

### 6. Proventi netti da cessione di partecipazioni – Euro 0,0 milioni

Nel 2010, l'importo di 731,4 milioni di euro si riferiva essenzialmente alla plusvalenza netta derivante dalla cessione, effettuata mediante offerta globale di vendita, di una quota pari al 30,8% della partecipazione detenuta in Enel Green Power SpA.

## Costi

### 7.a Acquisti di energia elettrica e materiali di consumo – Euro 360,8 milioni

Gli "Acquisti di energia elettrica e materiali di consumo", risultano complessivamente pari a 360,8 milioni di euro (341,8 milioni di euro nel 2010) e sono relativi essenzialmente al costo di acquisto di energia elettrica pari a 359,0 milioni di euro (338,9 milioni di euro nel 2010).

Nel corso del 2011 sono stati acquistati 5.256,0 milioni di kWh contro i 5.270,4 milioni di kWh del precedente esercizio e si riferiscono essenzialmente all'energia acquistata in Svizzera ai prezzi definiti dal contratto di importazione pluriennale con il fornitore Alpiq.

I costi relativi all'acquisto di energia elettrica si incrementano di 20,1 milioni di euro rispetto ai valori registrati nell'esercizio precedente, principalmente per effetto dell'aumento del prezzo medio di acquisto di energia.

### 7.b Servizi e godimento beni di terzi – Euro 275,6 milioni

I costi per prestazioni di "Servizi e godimento beni di terzi" sono ripartiti come di seguito esposto:

Milioni di euro

	2011	2010	2011-2010
Costi per servizi	259,3	251,8	7,5
Costi per godimento beni di terzi	16,3	15,5	0,8
<b>Totale servizi e godimento beni di terzi</b>	<b>275,6</b>	<b>267,3</b>	<b>8,3</b>

I "Costi per servizi" pari complessivamente a 259,3 milioni di euro, si riferiscono a costi per servizi resi da terzi per 186,1 milioni di euro (190,8 milioni di euro nel 2010) e a costi per servizi resi da società del Gruppo per 73,2 milioni di euro (61,0 milioni di euro nel 2010).

Il decremento dei costi per servizi resi da società terze pari a 4,7 milioni di euro è da ricondursi alla riduzione degli oneri connessi alle operazioni di acquisizione/cessione di aziende (20,4 milioni di euro), parzialmente compensata dalle maggiori spese di comunicazione (10,7 milioni di euro) e dall'incremento netto degli altri costi sostenuti per prestazioni diverse (5,0 milioni di euro).

I costi per servizi resi da società del Gruppo, registrano un incremento di 12,2 milioni di euro, da riferire principalmente ai maggiori costi per servizi resi da Enel Servizi (2,1 milioni di euro) e connessi sostanzialmente al servizio di formazione del personale, da Enel Ingegneria e Innovazione (4,6 milioni di euro) relativi ai servizi di ingegneria e supporto nella definizione delle politiche ambientali, nonché al riaddebito di costi per personale di Endesa in distacco (3,2 milioni di euro).

I "Costi per godimento beni di terzi" risultano pari a 16,3 milioni di euro e presentano una variazione in aumento di 0,8 milioni di euro rispetto al precedente esercizio, da riferirsi essenzialmente ai maggiori costi per godimento di beni di proprietà della controllata Enel Servizi Srl.

### 7.c Costo del personale – Euro 117,8 milioni

I costi sostenuti per il personale risultano composti come di seguito riportato:

Milioni di euro

	2011	2010	2011-2010
Salari e stipendi	75,4	68,2	7,2
Oneri sociali	23,8	19,6	4,2
Trattamento di fine rapporto	4,8	4,4	0,4
Oneri per <i>stock option</i> e <i>rsu</i>	0,2	3,4	(3,2)
Altri costi e altri piani di incentivazione	13,6	3,2	10,4
<b>Totale costo del personale</b>	<b>117,8</b>	<b>98,8</b>	<b>19,0</b>

Il "Costo del personale" risulta pari a 117,8 milioni di euro e rileva un incremento complessivo di 19,0 milioni di euro rispetto all'esercizio 2010 da imputare essenzialmente all'andamento della consistenza media dei dipendenti (+78 risorse medie rispetto al 2010), ai maggiori costi (4,8 milioni di euro) connessi ai piani di incentivazione a lungo termine (*Long Term Incentive*), nonché al maggiore onere per esodo incentivato del personale (0,4 milioni di euro). Tali effetti negativi sono parzialmente compensati dai minori oneri (3,2 milioni di euro) riferiti al piano di *stock option* 2008 e al piano di *restricted share units* 2008 in ragione del termine del periodo di maturazione previsto (31 marzo 2011). Si ricorda infine che il costo relativo all'esercizio 2010 includeva nella voce "altri costi e altri piani di incentivazione" una componente positiva pregressa di 4,4 milioni di euro derivante dalla restituzione da parte dell'INPS di contributi previdenziali, versati da Enel per il periodo 1° gennaio 1993 – 31 dicembre 1996, su un elemento retributivo che, a seguito della sentenza della Corte di appello di Firenze, è stato considerato non assoggettabile a contribuzione previdenziale.

Gli "Oneri sociali" nell'esercizio 2011 risultano pari a 23,8 milioni di euro e si riferiscono ai contributi INPS e a istituti minori per complessivi 21,7 milioni di euro e a piani a contributi/benefici definiti a carico dell'Azienda per 2,1 milioni di euro (Fopen e Fondenel per complessivi 1,8 milioni di euro, Asem e Fisme per complessivi 0,3 milioni di euro).

Il costo relativo al trattamento di fine rapporto, pari a 4,8 milioni di euro, non presenta variazioni significative rispetto all'esercizio 2010. L'onere per TFR maturato nell'esercizio è affluito al 100% ai fondi di previdenza complementare. Relativamente a questi ultimi si segnala che il 95,8% dei dipendenti ha aderito al Fopen, Fisme e Fondenel, mentre il restante 4,2% al Fondo di Tesoreria istituito presso l'INPS e ad altri Fondi pensione.

Nel prospetto che segue è evidenziata la consistenza media dei dipendenti per categoria di appartenenza, confrontata con quella del periodo precedente, nonché la consistenza effettiva al 31 dicembre 2011.

	Consistenza media			Consistenza
	2011	2010	2011-2010	al 31.12.2011
Dirigenti	109	116	(7)	104
Quadri	361	329	32	377
Impiegati	380	327	53	392
<b>Totale</b>	<b>850</b>	<b>772</b>	<b>78</b>	<b>873</b>

#### 7.d Ammortamenti e perdite di valore – Euro 33,3 milioni

Milioni di euro			
	2011	2010	2011-2010
Ammortamenti delle attività materiali	1,8	1,8	-
Ammortamenti delle attività immateriali	8,8	5,6	3,2
Perdite di valore	22,7	14,9	7,8
<b>Totale ammortamenti e perdite di valore</b>	<b>33,3</b>	<b>22,3</b>	<b>11,0</b>

Gli ammortamenti delle attività materiali e immateriali, pari complessivamente a 10,6 milioni di euro (7,4 milioni di euro nel 2010), rilevano un incremento complessivo di 3,2 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente. Tale variazione è da riferirsi essenzialmente alla maggiore consistenza media dei diritti di brevetto industriale e delle opere di ingegno a seguito degli investimenti e passaggi in esercizio effettuati nel secondo semestre 2010. Le perdite di valore, pari a 22,7 milioni di euro, si riferiscono principalmente all'adeguamento di valore effettuato sulle partecipazioni detenute in Enel.NewHydro (11,3 milioni di euro), Enelpower (7,6 milioni di euro) e in Vallenergie (0,9 milioni di euro), quest'ultima oggetto di cessione in data 30 novembre 2011.

#### 7.e Altri costi operativi – Euro 70,2 milioni

Gli "Altri costi operativi", complessivamente pari a 70,2 milioni di euro (40,7 milioni di euro nel 2010), presentano un incremento di 29,5 milioni di euro da ricondurre essenzialmente:

- > per 24,0 milioni di euro, alla minusvalenza derivante dalla cessione, avvenuta in data 1° dicembre 2011, della propria quota, pari al 50% del capitale di Sviluppo Nucleare Italia Srl, alla controllata Enel Ingegneria e Innovazione SpA;
- > per 12,7 milioni di euro, al rimborso dei certificati verdi rilevato nell'esercizio 2010 a seguito del riconoscimento, da parte del GSE, delle garanzie di origine rilasciate in Francia a fronte dell'energia elettrica prodotta da fonti rinnovabili e importata in Italia nel 2005;
- > per 7,8 milioni di euro, ai minori oneri realizzati su contratti finanziari derivati di copertura del rischio del prezzo dell'energia.

Il **risultato operativo**, negativo per 95,9 milioni di euro (positivo per 636,8 milioni di euro nel periodo a raffronto), includeva nel 2010 il provento netto da cessione di partecipazioni (731,4 milioni di euro), essenzialmente connesso alla cessione di una quota pari al 30,8% della partecipazione detenuta in Enel Green Power. Escludendo dall'esercizio a raffronto tale voce il risultato operativo del 2011 risulta in diminuzione di 1,3 milioni di euro rispetto all'esercizio 2010.

## 8. Proventi da partecipazioni – Euro 3.222,9 milioni

Sono riferiti interamente ai dividendi distribuiti nell'esercizio dalle società controllate e dalle altre imprese per 3.222,9 milioni di euro (3.368,8 milioni di euro nel 2010), come di seguito dettagliato.

### Dividendi incassati

Milioni di euro

	2011	2010	2011-2010
Enel Produzione SpA	959,0	1.036,8	(77,8)
Enel Distribuzione SpA	1.766,2	1.996,8	(230,6)
Enel Trade SpA	30,2	286,7	(256,5)
Enel.Factor SpA	4,0	3,5	0,5
Enel Sole Srl	-	18,5	(18,5)
Enel Finance International NV	77,8	-	77,8
Enel Servizi Srl	5,1	4,2	0,9
Enel Energy Europe SL	264,9	-	264,9
Enel Ingegneria e Innovazione SpA	-	1,7	(1,7)
Enel Green Power SpA	94,1	-	94,1
Terna SpA <sup>(1)</sup>	21,5	20,5	1,0
Emittenti Titoli SpA	0,1	0,1	-
<b>Totale proventi da partecipazioni</b>	<b>3.222,9</b>	<b>3.368,8</b>	<b>(145,9)</b>

(1) Al lordo dell'acconto sul dividendo dell'esercizio 2011 pari 8,2 milioni di euro posto in pagamento a decorrere dal 24 novembre 2011 (pari a 8,2 milioni di euro l'acconto sul dividendo dell'esercizio 2010 messo in pagamento a decorrere dal 25 novembre 2010).

## 9. Proventi/(Oneri) finanziari – Euro (872,1) milioni

Il dettaglio è di seguito specificato.

Milioni di euro

	2011	2010	2011-2010
<b>Proventi finanziari</b>			
<b>Interessi e altri proventi da attività finanziarie non correnti</b>	<b>24,4</b>	<b>22,1</b>	<b>2,3</b>
<b>Interessi e altri proventi da attività finanziarie correnti</b>	<b>275,2</b>	<b>219,6</b>	<b>55,6</b>
<b>Differenze positive di cambio</b>	<b>8,1</b>	<b>4,0</b>	<b>4,1</b>
- su disponibilità liquide e mezzi equivalenti	0,5	0,1	0,4
- su finanziamenti	0,6	0,6	-
- su altro	7,0	3,3	3,7
<b>Proventi da strumenti derivati</b>	<b>2.507,3</b>	<b>1.830,0</b>	<b>677,3</b>
- posti in essere nell'interesse di società del Gruppo:			
<i>proventi da derivati a FVTPL</i>	<i>2.251,0</i>	<i>1.605,9</i>	<i>645,1</i>
- posti in essere nell'interesse di Enel SpA:			
<i>proventi da derivati a FVTPL</i>	<i>126,8</i>	<i>89,5</i>	<i>37,3</i>
<i>proventi da derivati di CFH</i>	<i>129,5</i>	<i>134,6</i>	<i>(5,1)</i>
<b>Altri interessi attivi e proventi</b>	<b>11,3</b>	<b>11,0</b>	<b>0,3</b>
<b>Totale Proventi</b>	<b>2.826,3</b>	<b>2.086,7</b>	<b>739,6</b>
<b>Oneri finanziari</b>			
<b>Interessi e altri oneri su debiti finanziari non correnti</b>	<b>963,6</b>	<b>982,7</b>	<b>(19,1)</b>
- interessi passivi su debiti finanziari non correnti	301,9	337,9	(36,0)
- interessi passivi su prestiti obbligazionari	661,7	644,8	16,9
<b>Interessi e altri oneri su debiti finanziari correnti</b>	<b>43,4</b>	<b>25,8</b>	<b>17,6</b>
- interessi passivi su debiti verso banche e società del Gruppo	43,4	25,8	17,6
<b>Attualizzazione TFR e altri benefici ai dipendenti</b>	<b>14,5</b>	<b>15,3</b>	<b>(0,8)</b>
<b>Differenze negative di cambio</b>	<b>50,9</b>	<b>48,1</b>	<b>2,8</b>
- su disponibilità liquide e mezzi equivalenti	0,4	0,1	0,3
- su finanziamenti	40,4	40,8	(0,4)
- su altro	10,1	7,2	2,9
<b>Oneri da strumenti derivati</b>	<b>2.611,1</b>	<b>2.147,1</b>	<b>464,0</b>
- posti in essere nell'interesse di società del Gruppo:			
<i>oneri da derivati a FVTPL</i>	<i>2.250,6</i>	<i>1.605,3</i>	<i>645,3</i>
- posti in essere nell'interesse di Enel SpA:			
<i>oneri da derivati a FVTPL</i>	<i>165,1</i>	<i>296,0</i>	<i>(130,9)</i>
<i>oneri da derivati di CFH</i>	<i>195,4</i>	<i>245,8</i>	<i>(50,4)</i>
<b>Altri interessi passivi e oneri</b>	<b>14,9</b>	<b>0,2</b>	<b>14,7</b>
<b>Totale Oneri</b>	<b>3.698,4</b>	<b>3.219,2</b>	<b>479,2</b>
<b>TOTALE PROVENTI/(ONERI) FINANZIARI NETTI</b>	<b>(872,1)</b>	<b>(1.132,5)</b>	<b>260,4</b>

Gli oneri finanziari netti, pari a 872,1 milioni di euro, riflettono essenzialmente gli interessi passivi sull'indebitamento finanziario (1.007,0 milioni di euro) nonché gli oneri netti da

strumenti derivati su tassi d'interesse (188,8 milioni di euro) e risultano controbilanciati da interessi attivi e altri proventi su conti correnti intersocietari e bancari (rispettivamente 259,9 milioni di euro e 8,4 milioni di euro), su *cash collateral* (6,9 milioni di euro) e da interessi attivi su finanziamenti accollati alle società del Gruppo (11,7 milioni di euro).

Il decremento degli oneri finanziari netti pari a 260,4 milioni di euro rispetto al precedente esercizio risente della rilevazione degli effetti della "*bonus share*" che, concessa nel precedente esercizio nell'ambito dell'offerta globale di vendita di azioni di Enel Green Power, è stata esercitata entro il 31 dicembre 2011 ed ha comportato la rilevazione nell'esercizio in corso di proventi netti per 42,1 milioni di euro (proventi per rettifica valutazione anno precedente pari a 89,3 milioni di euro e onere realizzato da esercizio *bonus share* pari a 47,2 milioni di euro), rispetto ad oneri da valutazione pari a 89,3 milioni di euro contabilizzati nel 2010. L'ulteriore riduzione degli oneri finanziari netti è stata determinata dal decremento degli oneri netti da strumenti derivati su tassi (81,7 milioni di euro) e dall'incremento degli interessi attivi e altri proventi su attività finanziarie correnti (55,6 milioni di euro) conseguente principalmente ai maggiori interessi attivi maturati sul conto corrente intersocietario.

Gli oneri e proventi finanziari su operazioni in strumenti derivati, con riferimento all'attività di copertura sistematica del rischio tasso d'interesse e cambio effettuata per conto di tutte le società del Gruppo, evidenziano una pressoché totale compensazione e quindi attestano la sostanziale assenza di rischio che permane in capo in Enel SpA.

## 10. Imposte – Euro 212,0 milioni

Millioni di euro

	2011	2010	2011-2010
Imposte correnti	(213,8)	(241,1)	27,3
Imposte anticipate	1,9	(2,1)	4,0
Imposte differite	(0,1)	(0,2)	0,1
<b>Totale imposte</b>	<b>(212,0)</b>	<b>(243,4)</b>	<b>31,4</b>

Le imposte sul reddito dell'esercizio 2011 risultano complessivamente positive per 212,0 milioni di euro, per effetto principalmente della riduzione della base imponibile Ires dovuta all'esclusione al 95% dei dividendi percepiti dalle società controllate, che nel periodo a raffronto risentiva anche dell'esenzione, prevista nella medesima percentuale, della plusvalenza realizzata in relazione alla cessione di una quota pari al 30,8% della partecipazione detenuta in Enel Green Power SpA. Le imposte sul reddito di esercizio tengono anche conto della deducibilità degli interessi passivi di Enel SpA in capo al consolidato fiscale di Gruppo in base alle disposizioni in materia di Ires (art. 96 TUIR così come sostituito dalla legge n. 244 del 24 dicembre 2007 "legge Finanziaria 2008"). Le imposte risentono, infine, dell'effetto a Conto economico delle imposte anticipate e differite (complessivamente negativo per 1,8 milioni di euro).

Le imposte sul reddito d'esercizio hanno un'incidenza sul risultato ante imposte del -9,4%, contro il -8,5% del 2010.

Milioni di euro

	2011	Incidenza %	2010	Incidenza %
Risultato ante imposte	2.254,9		2.873,1	
<b>Imposte teoriche Ires (27,5%)</b>	<b>620,1</b>	<b>27,5%</b>	<b>790,1</b>	<b>27,5%</b>
<b>Minori imposte:</b>				
- plusvalenze da partecipazioni esenti	(5,5)	-0,2%	(187,9)	-6,5%
- dividendi da partecipazione	(842,0)	-37,3%	(880,1)	-30,6%
- utilizzo fondi	(11,7)	-0,5%	(9,9)	-0,3%
- altre	(24,5)	-1,1%	-	0,0%
<b>Maggiori imposte:</b>				
- svalutazioni dell'esercizio	6,3	0,3%	4,1	0,1%
- minusvalenze da partecipazioni	6,6	0,3%	-	0,0%
- accantonamento ai fondi	12,1	0,5%	12,3	0,4%
- sopravvenienze passive	3,9	0,2%	1,8	0,1%
- altre	23,2	1,0%	31,3	1,1%
<b>Totale imposte correnti sul reddito (Ires)</b>	<b>(211,5)</b>	<b>-9,4%</b>	<b>(238,3)</b>	<b>-8,3%</b>
<b>Irap</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Imposte estere</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0%</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0%</b>
<b>Differenza su stime imposte anni precedenti</b>	<b>(2,5)</b>	<b>-0,1%</b>	<b>(2,9)</b>	<b>-0,1%</b>
<b>Totale fiscalità differita</b>	<b>1,8</b>	<b>0,1%</b>	<b>(2,3)</b>	<b>-0,1%</b>
<b>TOTALE IMPOSTE SUL REDDITO</b>	<b>(212,0)</b>	<b>-9,4%</b>	<b>(243,4)</b>	<b>-8,5%</b>

## Informazioni sullo Stato patrimoniale

### Attivo

#### Attività non correnti

#### 11. Attività materiali – Euro 5,9 milioni

Il dettaglio e la movimentazione delle attività materiali relativi agli esercizi 2010 e 2011 sono di seguito rappresentati.

Milioni di euro	Terreni	Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Migliorie su immobili di terzi	Totale
Costo storico	0,4	2,8	3,0	5,3	17,9	22,6	<b>52,0</b>
Fondo ammortamento	-	(1,4)	(3,0)	(5,3)	(16,7)	(19,2)	<b>(45,6)</b>
<b>Consistenza al 31.12.2009</b>	<b>0,4</b>	<b>1,4</b>	-	-	<b>1,2</b>	<b>3,4</b>	<b>6,4</b>
Investimenti	-	-	-	-	0,2	-	<b>0,2</b>
Ammortamenti	-	-	-	-	(0,5)	(1,3)	<b>(1,8)</b>
Dismissioni	-	(0,1)	-	-	-	-	<b>(0,1)</b>
<b>Totale variazioni</b>	-	<b>(0,1)</b>	-	-	<b>(0,3)</b>	<b>(1,3)</b>	<b>(1,7)</b>
Costo storico	0,4	2,7	3,0	5,3	18,1	22,6	<b>52,1</b>
Fondo ammortamento	-	(1,4)	(3,0)	(5,3)	(17,2)	(20,5)	<b>(47,4)</b>
<b>Consistenza al 31.12.2010</b>	<b>0,4</b>	<b>1,3</b>	-	-	<b>0,9</b>	<b>2,1</b>	<b>4,7</b>
Investimenti	-	-	-	-	-	3,0	<b>3,0</b>
Ammortamenti	-	(0,1)	-	-	(0,3)	(1,4)	<b>(1,8)</b>
Altri movimenti	3,0	-	-	-	-	-	<b>3,0</b>
<i>Impairment</i>	(3,0)	-	-	-	-	-	<b>(3,0)</b>
<b>Totale variazioni</b>	-	<b>(0,1)</b>	-	-	<b>(0,3)</b>	<b>1,6</b>	<b>1,2</b>
Costo storico	0,4	2,7	3,0	5,3	18,1	25,6	<b>55,1</b>
Fondo ammortamento	-	(1,5)	(3,0)	(5,3)	(17,5)	(21,9)	<b>(49,2)</b>
<b>Consistenza al 31.12.2011</b>	<b>0,4</b>	<b>1,2</b>	-	-	<b>0,6</b>	<b>3,7</b>	<b>5,9</b>

Le “Attività materiali” risultano complessivamente pari a 5,9 milioni di euro ed evidenziano, rispetto all’esercizio precedente, un incremento di 1,2 milioni di euro da riferirsi essenzialmente alle capitalizzazioni del periodo (3,0 milioni di euro) parzialmente compensate dagli ammortamenti (1,8 milioni di euro).

La voce “Migliorie su immobili di terzi” si riferisce principalmente a lavori di ristrutturazione dell’Archivio Storico di Napoli e di alcune aree dell’edificio in cui ha sede Enel SpA, e ammortizzati lungo la durata residua del contratto di locazione del fabbricato.

## 12. Attività immateriali – Euro 17,0 milioni

Le "Attività immateriali", tutte a vita utile definita, sono di seguito rappresentate.

Milioni di euro	Diritti di brev. industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	Altre attività immateriali in corso	Totale
<b>Consistenza al 31.12.2009</b>	<b>7,1</b>	<b>7,3</b>	<b>14,4</b>
Investimenti	6,7	-	<b>6,7</b>
Passaggi in esercizio	7,3	(7,3)	-
Ammortamenti	(5,6)	-	<b>(5,6)</b>
<b>Totale variazioni</b>	<b>8,4</b>	<b>(7,3)</b>	<b>1,1</b>
<b>Consistenza al 31.12.2010</b>	<b>15,5</b>	<b>-</b>	<b>15,5</b>
Investimenti	8,5	1,8	<b>10,3</b>
Ammortamenti	(8,8)	-	<b>(8,8)</b>
<b>Totale variazioni</b>	<b>(0,3)</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>
<b>Consistenza al 31.12.2011</b>	<b>15,2</b>	<b>1,8</b>	<b>17,0</b>

I "Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno" sono relativi in prevalenza a costi sostenuti per l'acquisizione di *software* applicativi a titolo di proprietà e per le manutenzioni evolutive sugli stessi. L'ammortamento è calcolato a quote costanti in relazione alle residue possibilità di utilizzazione (mediamente in tre esercizi).

Il decremento di tale voce, pari a 0,3 milioni di euro, è dovuto agli ammortamenti di periodo (8,8 milioni di euro) in parte compensati dagli investimenti (8,5 milioni di euro) principalmente riferiti al Nuovo Modello di *Reporting* GPR2 e all'implementazione del sistema di *Risk Management*.

Le "Altre attività immateriali in corso", pari a 1,8 milioni di euro (zero nel periodo a raffronto), si riferiscono essenzialmente all'implementazione del sistema di *Risk Management* (1,1 milioni di euro), al Cruscotto Sicurezza (0,4 milioni di euro) e al sistema di Pianificazione Finanziaria (0,3 milioni di euro).

### 13. Attività per imposte anticipate e Passività per imposte differite – Euro 357,5 milioni e Euro 190,7 milioni

Nel seguito vengono dettagliati i movimenti delle “Attività per imposte anticipate” e delle “Passività per imposte differite” per tipologia di differenze temporali.

Milioni di euro	al 31.12.2010	Incremento/(Decremento) con imputazione a Conto economico	Incremento/(Decremento) con imputazione a Patrimonio netto	al 31.12.2011
Totale				<b>Totale</b>
<b>Attività per imposte anticipate</b>				
<i>Natura delle differenze temporanee:</i>				
- accantonamenti per rischi e oneri e perdite di valore	36,0	(0,5)	-	<b>35,5</b>
- strumenti finanziari derivati	211,7	-	42,2	<b>253,9</b>
- costi aumento capitale	31,9	-	(10,6)	<b>21,3</b>
- altre partite	48,2	(1,4)	-	<b>46,8</b>
<b>Totale Attività per imposte anticipate</b>	<b>327,8</b>	<b>(1,9)</b>	<b>31,6</b>	<b>357,5</b>
<b>Passività per imposte differite</b>				
<i>Natura delle differenze temporanee:</i>				
- differenze su immobilizzazioni e attività finanziarie	3,8	-	-	<b>3,8</b>
- proventi a tassazione differita	0,3	(0,1)	-	<b>0,2</b>
- valutazione strumenti finanziari	121,3	-	65,1	<b>186,4</b>
- altre partite	0,3	-	-	<b>0,3</b>
<b>Totale Passività per imposte differite</b>	<b>125,7</b>	<b>(0,1)</b>	<b>65,1</b>	<b>190,7</b>
<b>Attività per imposte anticipate nette compensabili (Ires)</b>	<b>186,9</b>			<b>198,3</b>
<b>Attività per imposte anticipate/(Passività per imposte differite) nette compensabili (Irap)</b>	<b>15,2</b>			<b>(31,5)</b>

Le “Attività per imposte anticipate” ammontano a 357,5 milioni di euro (327,8 milioni di euro al 31 dicembre 2010) e presentano un incremento di 29,7 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente, da riferirsi principalmente alle imposte anticipate sulla valutazione a *fair value* delle operazioni di *cash flow hedge* (42,2 milioni di euro) parzialmente compensato dal rilascio delle imposte anticipate relative ai costi di transazione inerenti l'operazione di aumento del capitale sociale (10,6 milioni di euro).

Le “Passività per imposte differite” sono pari a 190,7 milioni di euro (125,7 milioni di euro al 31 dicembre 2010) e registrano un incremento di 65,0 milioni di euro, dovuto essenzialmente alle imposte differite relative alla valutazione a *fair value* delle operazioni di *cash flow hedge* (65,1 milioni di euro).

Il valore delle imposte differite è stato determinato applicando le aliquote del 27,5% per l'Ires e del 5,57% per l'Irap (tenuto conto delle addizionali regionali); il valore delle imposte anticipate è stato determinato applicando unicamente l'aliquota Ires del 27,5% in quanto, per i prossimi esercizi, non si prevede di realizzare redditi imponibili Irap tali da riassorbire le differenze temporanee deducibili.

#### **14. Partecipazioni – Euro 38.758,9 milioni**

Il seguente prospetto riassume i movimenti intervenuti nell'esercizio per ciascuna partecipazione, con i corrispondenti valori di inizio e fine esercizio, nonché l'elenco delle partecipazioni possedute nelle società controllate, a controllo congiunto (*joint venture*), collegate e in altre imprese.

Milioni di euro	Costo originario	(Svalutazioni) / Rivalutazioni	Altre Variazioni - IFRIC 11 e IFRS 2	Valore a bilancio	Quota di possesso %	Apporti in conto capitale e a copertura perdite	Acquisizioni / (Cessioni) / (Liquidazioni)	Rettifiche di valore	Apporti in conto capitale IFRIC 11 - Stock Options e RSU	Saldo movimenti	Costo originario	(Svalutazioni) / Rivalutazioni	Altre Variazioni - IFRIC 11 e IFRS 2	Valore a bilancio	Quota di possesso %
	al 31.12.2010					Movimenti del 2011					al 31.12.2011				
<b>A) Imprese controllate</b>															
Enel Produzione SpA	4.891,8	-	3,6	4.895,4	100,0	-	-	-	0,1	0,1	4.891,8	-	3,7	4.895,5	100,0
Enel Ingegneria e Innovazione SpA	46,5	-	0,8	47,3	100,0	-	-	-	0,1	0,1	46,5	-	0,9	47,4	100,0
Enel Distribuzione SpA	6.311,7	-	1,8	6.313,5	100,0	-	-	-	-	-	6.311,7	-	1,8	6.313,5	100,0
Enel Servizio Elettrico SpA	10,0	-	0,5	10,5	100,0	-	-	-	-	-	10,0	-	0,5	10,5	100,0
Enel Trade SpA	901,0	-	0,8	901,8	100,0	-	-	-	-	-	901,0	-	0,8	901,8	100,0
Enel Green Power SpA	3.687,1	-	1,8	3.688,9	69,2	-	-	-	0,2	0,2	3.687,1	-	2,0	3.689,1	69,2
Enel Investment Holding BV	8.498,1	(4.473,0)	-	4.025,1	100,0	-	-	-	0,1	0,1	8.498,1	(4.473,0)	0,1	4.025,2	100,0
Enelpower SpA	189,5	(151,7)	-	37,8	100,0	-	-	(7,6)	-	(7,6)	189,5	(159,3)	-	30,2	100,0
Deval SpA	19,0	-	-	19,0	51,0	-	(19,0)	-	-	(19,0)	-	-	-	-	-
Enel Energia SpA	1.321,0	(8,3)	0,7	1.313,4	100,0	-	-	-	-	-	1.321,0	(8,3)	0,7	1.313,4	100,0
Enel Energy Europe SL	15.300,1	-	-	15.300,1	100,0	-	-	-	-	-	15.300,1	-	-	15.300,1	100,0
Enel.Factor SpA	17,9	(0,4)	-	17,5	100,0	-	-	-	-	-	17,9	(0,4)	-	17,5	100,0
Enel Sole Srl	5,3	-	-	5,3	100,0	-	-	-	-	-	5,3	-	-	5,3	100,0
Enel Servizi Srl	524,5	(40,2)	2,5	486,8	100,0	-	-	-	0,2	0,2	524,5	(40,2)	2,7	487,0	100,0
Enel.NewHydro Srl	45,5	(42,9)	-	2,6	100,0	25,0	(11,3)	-	-	13,7	70,5	(54,2)	-	16,3	100,0
Enel Finance International NV	1.414,3	-	-	1.414,3	100,0	-	-	-	-	-	1.414,3	-	-	1.414,3	100,0
Vallenergie SpA	0,9	-	-	0,9	51,0	-	(0,9)	-	-	(0,9)	-	-	-	-	-
<b>Totale controllate</b>	<b>43.184,2</b>	<b>(4.716,5)</b>	<b>12,5</b>	<b>38.480,2</b>		<b>25,0</b>	<b>(19,9)</b>	<b>(18,9)</b>	<b>0,7</b>	<b>(13,1)</b>	<b>43.189,3</b>	<b>(4.735,4)</b>	<b>13,2</b>	<b>38.467,1</b>	
<b>B) Imprese a controllo congiunto</b>															
Sviluppo Nucleare Italia Srl	19,5	-	-	19,5	50,0	14,2	(33,7)	-	-	(19,5)	-	-	-	-	-
<b>Totale controllo congiunto</b>	<b>19,5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>19,5</b>		<b>14,2</b>	<b>(33,7)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(19,5)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>C) Imprese collegate</b>															
CESI SpA	2,2	-	-	2,2	25,9	-	19,7	-	-	19,7	21,9	-	-	21,9	41,9
<b>Totale collegate</b>	<b>2,2</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2,2</b>		<b>-</b>	<b>19,7</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>19,7</b>	<b>21,9</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>21,9</b>	
<b>D) Altre imprese</b>															
Elcogas SA	4,8	(1,1)	-	3,7	4,3	-	-	-	-	-	4,8	(1,1)	-	3,7	4,3
Emittenti Titoli SpA	0,5	-	-	0,5	10,0	-	-	-	-	-	0,5	-	-	0,5	10,0
Terna Rete Elettrica Nazionale SpA	46,2	278,6	-	324,8	5,1	-	-	(59,1)	-	(59,1)	46,2	219,5	-	265,7	5,1
Consorzio Civita - in liquidazione	-	-	-	-	25,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	25,0
Consorzio Bresciano per la ricerca applicata e l'innovazione tecnologica nel settore dell'automazione industriale Srl	-	-	-	-	0,3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,3
<b>Totale altre imprese</b>	<b>51,5</b>	<b>277,5</b>	<b>-</b>	<b>329,0</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(59,1)</b>	<b>-</b>	<b>(59,1)</b>	<b>51,5</b>	<b>218,4</b>	<b>-</b>	<b>269,9</b>	
<b>TOTALE PARTECIPAZIONI</b>	<b>43.257,4</b>	<b>(4.439,0)</b>	<b>12,5</b>	<b>38.830,9</b>		<b>39,2</b>	<b>(33,9)</b>	<b>(78,0)</b>	<b>0,7</b>	<b>(72,0)</b>	<b>43.262,7</b>	<b>(4.517,0)</b>	<b>13,2</b>	<b>38.758,9</b>	

Si riporta di seguito la movimentazione delle partecipazioni intervenuta nel corso dell'esercizio 2011:

Milioni di euro

<b>Incrementi:</b>	
Ripatrimonializzazione di Enel.NewHydro Srl	25,0
Ripatrimonializzazione di Sviluppo Nucleare Italia Srl	14,2
Acquisizione di quote del capitale di CESI SpA	19,7
Valutazione dei piani di incentivazione a base azionaria ( <i>stock option e restricted share units</i> ) emessi da Enel SpA a favore dei dipendenti di società controllate	0,7
<b>Totale incrementi</b>	<b>59,6</b>
<b>Decrementi:</b>	
Cessione della partecipazione detenuta in Deval SpA	(19,0)
Cessione della partecipazione detenuta in Vallenergie SpA	(0,9)
Cessione della partecipazione detenuta in Sviluppo Nucleare Italia Srl	(33,7)
Svalutazione di Enel.NewHydro Srl	(11,3)
Svalutazione di Enelpower SpA	(7,6)
Valutazione al <i>fair value</i> di Terna – Rete Elettrica Nazionale SpA	(59,1)
<b>Totale decrementi</b>	<b>(131,6)</b>
<b>SALDO MOVIMENTI</b>	<b>(72,0)</b>

Il decremento netto del valore delle partecipazioni detenute in società controllate, a controllo congiunto (*joint venture*), collegate e in altre imprese pari a 72,0 milioni di euro è da riferirsi principalmente:

- > alla ripatrimonializzazione, in data 11 febbraio, 23 maggio e 24 novembre della partecipata Sviluppo Nucleare Italia Srl per l'importo complessivo di 14,2 milioni di euro, destinato da quest'ultima a incremento della riserva disponibile di patrimonio netto;
- > all'acquisizione, in data 11 marzo, 25 marzo, 25 maggio e 22 novembre di quattro quote rispettivamente pari al 3,9%, al 9,6%, al 1,5% e all'1,0% del capitale sociale di CESI SpA per un importo complessivo pari a 19,7 milioni di euro. Conseguentemente alle quattro operazioni la quota di partecipazione di Enel nel CESI SpA è passata dal 25,9% al 41,9%;
- > alla cessione, in data 30 novembre, delle partecipazioni detenute in Deval SpA e Vallenergie SpA per un valore di carico di complessivi 19,9 milioni di euro;
- > alla vendita, in data 1° dicembre, alla società controllata Enel Ingegneria e Innovazione SpA, della partecipazione detenuta in Sviluppo Nucleare Italia Srl, per un valore di carico di 33,7 milioni di euro;
- > alla ripatrimonializzazione, in data 23 dicembre, della partecipata Enel.NewHydro Srl per un importo complessivo pari a 25,0 milioni di euro mediante rinuncia parziale al credito vantato da Enel SpA sul conto corrente intersocietario intrattenuto con la stessa e destinato dalla società a incremento di apposita riserva disponibile di patrimonio netto;
- > al decremento di 59,1 milioni di euro della partecipazione detenuta in Terna, per effetto dell'adeguamento della valutazione a *fair value* della relativa quota di partecipazione, al valore di Borsa rilevato al 31 dicembre 2011;
- > all'adeguamento di valore, pari a 11,3 milioni di euro, della partecipazione detenuta in Enel.NewHydro Srl per tener conto delle perdite di valore e del presumibile recupero del costo iscritto in bilancio;

- > all'adeguamento di valore, pari a 7,6 milioni di euro, della partecipazione detenuta in Enelpower SpA per tener conto delle perdite di valore e del presumibile recupero del costo iscritto in bilancio;
- > al maggior valore delle partecipazioni in società controllate, per 0,7 milioni di euro, connesso ai piani di incentivazione a base azionaria (*stock option* e *restricted share units*) emessi da Enel SpA a favore dei dipendenti delle società stesse.

I certificati azionari relativi alle partecipazioni in società controllate italiane detenute da Enel SpA sono presso il Monte dei Paschi di Siena in deposito titoli a custodia e amministrazione. Le azioni di Idrosicilia, corrispondenti all'1% del capitale sociale, sono depositate in pegno a garanzia di un finanziamento concesso a Sicilacque controllata al 75% dalla Idrosicilia stessa. Nel prospetto che segue è riportato l'elenco delle partecipazioni in imprese controllate, collegate e altre imprese al 31 dicembre 2011.

	Sede Legale	Valuta	Capitale Sociale (euro)	Patrimonio netto (milioni di euro)	Utile/(Perdita) ultimo esercizio (milioni di euro)	Quota di possesso %	Valore a bilancio (milioni di euro)
<b>A) Imprese controllate</b>							
Enel Produzione SpA	Roma	Euro	1.800.000.000	6.843,9	788,7	100,0	4.895,5
Enel Ingegneria e Innovazione SpA	Roma	Euro	30.000.000	52,4	1,5	100,0	47,4
Enel Distribuzione SpA	Roma	Euro	2.600.000.000	8.985,8	1.865,7	100,0	6.313,5
Enel Servizio Elettrico SpA	Roma	Euro	10.000.000	96,2	19,3	100,0	10,5
Enel Trade SpA	Roma	Euro	90.885.000	974,5	25,5	100,0	901,8
Enel Green Power SpA	Roma	Euro	1.000.000.000	6.396,3	247,2	69,2	3.689,1
Enel Investment Holding BV	Amsterdam	Euro	1.593.050.000	4.497,2	168,7	100,0	4.025,2
Enelpower SpA	Milano	Euro	2.000.000	30,2	0,6	100,0	30,2
Enel Energia SpA	Roma	Euro	302.039	1.114,7	1,8	100,0	1.313,4
Enel Energy Europe SL	Madrid	Euro	500.000.000	19.532,6	(69,2)	100,0	15.300,1
Enel.Factor SpA	Roma	Euro	12.500.000	45,7	4,7	100,0	17,5
Enel Sole Srl	Roma	Euro	4.600.000	36,2	5,1	100,0	5,3
Enel Servizi Srl	Roma	Euro	50.000.000	524,0	29,8	100,0	487,0
Enel.NewHydro Srl	Roma	Euro	1.000.000	16,3	(11,3)	100,0	16,3
Enel Finance International NV	Amsterdam	Euro	1.478.810.370	1.470,3	98,8	100,0	1.414,3
<b>B) Imprese collegate</b>							
CESI SpA	Milano	Euro	8.550.000	73,4	14,4	41,9	21,9
<b>C) Altre imprese</b>							
Elcogas SA	Puertollano	Euro	20.242.260	6,3	13,9	4,3	3,7
Emittenti Titoli SpA	Milano	Euro	4.264.000	6,3	1,0	10,0	0,5
Terna - Rete Elettrica Nazionale SpA <sup>(1)</sup>	Roma	Euro	440.967.054	2.534,3	433,7	5,1	265,7
Consorzio Civita - in liquidazione	Roma	Euro	156.000	0,01	(0,01)	25,0	-
Consorzio Bresciano per la ricerca applicata e l'innovazione tecnologica nel settore dell'automazione industriale Srl <sup>(1)</sup>	Brescia	Euro	918.493	1,0	0,05	0,3	-

(1) I valori del patrimonio netto e del risultato dell'esercizio si riferiscono al Bilancio al 31 dicembre 2010.

Per quanto concerne le "Partecipazioni in altre imprese" le società quotate sono valutate al *fair value* determinato sulla base del prezzo di negoziazione fissato alla data di chiusura del bilancio (*fair value* "Livello 1"), mentre le società non quotate sono valutate al costo, poiché il *fair value* non può essere attendibilmente determinato.

Milioni di euro

	al 31.12.2011	al 31.12.2010
<b>Partecipazioni in società quotate valutate al Fair Value</b>	<b>265,7</b>	<b>324,8</b>
Terna - Rete Elettrica Nazionale SpA	265,7	324,8
<b>Partecipazioni in società non quotate valutate al costo</b>	<b>4,2</b>	<b>4,2</b>
Elcogas SA	3,7	3,7
Emittenti Titoli SpA	0,5	0,5

## 15. Attività finanziarie non correnti – Euro 2.080,3 milioni

La composizione di tale voce è la seguente:

Milioni di euro

	al 31.12.2011	al 31.12.2010	2011-2010
<b>Crediti finanziari:</b>	<b>324,9</b>	<b>333,7</b>	<b>(8,8)</b>
- verso imprese controllate	165,5	181,0	(15,5)
- verso terzi	156,1	149,4	6,7
- altri	3,3	3,3	-
<b>Contratti derivati</b>	<b>1.734,3</b>	<b>1.084,2</b>	<b>650,1</b>
<b>Risconti attivi</b>	<b>21,1</b>	<b>30,3</b>	<b>(9,2)</b>
<b>Totale</b>	<b>2.080,3</b>	<b>1.448,2</b>	<b>632,1</b>

Per la voce "Crediti finanziari" si rimanda a quanto commentato nella nota 20.3

Con riferimento ai "Contratti derivati", si rimanda a quanto commentato nella nota 4.a.

I "Risconti attivi" si riferiscono ai costi di transazione residui (21,1 milioni di euro) sulla linea di credito *revolving* di 10 miliardi di euro stipulata, in data 19 aprile 2010, tra Enel, Enel Finance International e Mediobanca, iscritti in tale voce e imputati a Conto economico in funzione della durata della *facility* (cinque anni).

I crediti finanziari e i contratti derivati, rilevati alla voce "Attività finanziarie non correnti" sono ripartiti in base al loro grado temporale di esigibilità come di seguito esposto.

Milioni di euro	Dal 2° al 5° anno successivo	Oltre il 5° anno successivo	Totale	Dal 2° al 5° anno successivo	Oltre il 5° anno successivo	Totale
	<b>al 31.12.2011</b>			al 31.12.2010		
<b>Crediti finanziari:</b>	<b>97,4</b>	<b>227,5</b>	<b>324,9</b>	<b>67,3</b>	<b>266,4</b>	<b>333,7</b>
- verso imprese controllate	94,1	71,4	165,5	64,0	117,0	181,0
- verso terzi	-	156,1	156,1	-	149,4	149,4
- altri	3,3	-	3,3	3,3	-	3,3
<b>Contratti derivati</b>	<b>232,1</b>	<b>1.502,2</b>	<b>1.734,3</b>	<b>159,3</b>	<b>924,9</b>	<b>1.084,2</b>
<b>TOTALE</b>	<b>329,5</b>	<b>1.729,7</b>	<b>2.059,2</b>	<b>226,6</b>	<b>1.191,3</b>	<b>1.417,9</b>

Le attività finanziarie non correnti classificate per categoria di strumenti finanziari si presentano come segue.

Milioni di euro	al 31.12.2011	al 31.12.2010	2011-2010
Attività finanziarie valutate al <i>fair value</i> con imputazione a Conto economico	1.287,4	841,6	445,8
Finanziamenti e crediti	346,0	364,0	(18,0)
Derivati di <i>cash flow hedge</i>	446,9	242,6	204,3
<b>Totale</b>	<b>2.080,3</b>	<b>1.448,2</b>	<b>632,1</b>

## 16. Altre attività non correnti – Euro 262,1 milioni

La voce accoglie le partite di seguito descritte.

Milioni di euro	al 31.12.2011	al 31.12.2010	2011-2010
<b>Crediti verso società controllate per accollo PIA</b>	<b>209,7</b>	222,1	(12,4)
<b>Crediti tributari</b>	<b>42,5</b>	41,8	0,7
<b>Altri crediti a lungo termine:</b>			
- depositi cauzionali	0,1	0,1	-
- altri crediti	9,8	0,1	9,7
<b>Totale</b>	<b>9,9</b>	<b>0,2</b>	<b>9,7</b>
<b>TOTALE</b>	<b>262,1</b>	<b>264,1</b>	<b>(2,0)</b>

La voce “Crediti verso società controllate per accollo PIA”, pari a 209,7 milioni di euro, si riferisce ai crediti derivanti dall’accollo da parte delle società del Gruppo delle rispettive quote di competenza della Previdenza Integrativa Aziendale (PIA). I termini dell’accordo prevedono che le società del Gruppo accollanti rimborseranno i costi per estinguere l’obbligazione a benefici definiti, in capo alla Capogruppo, iscritta alla voce “TFR e altri benefici ai dipendenti”. La quota esigibile oltre il 5° anno dei “Crediti verso società controllate per accollo PIA” è pari a 148,0 milioni di euro (160,4 milioni di euro al 31 dicembre 2010).

I “Crediti tributari” si riferiscono al credito, comprensivo di interessi maturati (complessivamente pari a 42,5 milioni di euro), emerso nel corso del 2009 in seguito alla presentazione dell’istanza di rimborso per l’esercizio 2003 (effettuata da Enel SpA per proprio

conto) e per le annualità 2004-2007 (effettuate sia per proprio conto che in qualità di società consolidante) delle maggiori imposte sui redditi versate per effetto della mancata deduzione parziale (10%) dell'Irap nella determinazione del reddito imponibile Ires, così come consentito dal D.L. 185 del 29 novembre 2008 convertito dalla legge n. 2 del 28 gennaio 2009.

Gli "altri crediti", pari a 9,8 milioni di euro, si riferiscono essenzialmente al credito vantato verso la società controllata Enel Ingegneria e Innovazione SpA (9,6 milioni di euro) per la cessione, avvenuta il 1° dicembre 2011, della partecipazione detenuta in Sviluppo Nucleare Italia Srl.

## Attività correnti

### 17. Crediti commerciali – Euro 573,5 milioni

La voce è composta come di seguito illustrato.

Milioni di euro

	al 31.12.2011	al 31.12.2010	2011-2010
<b>Clienti:</b>			
- vendita e trasporto di energia elettrica	72,3	67,6	4,7
- altri crediti	9,4	10,0	(0,6)
<b>Totale</b>	<b>81,7</b>	<b>77,6</b>	<b>4,1</b>
Crediti commerciali verso imprese controllate	491,8	464,4	27,4
<b>TOTALE</b>	<b>573,5</b>	<b>542,0</b>	<b>31,5</b>

I crediti verso clienti sono rappresentati principalmente da crediti verso l'Acquirente Unico per forniture di energia elettrica e da crediti verso altri clienti per prestazioni di servizi, e sono iscritti al netto di un fondo svalutazione di 7,5 milioni di euro, rimasto invariato rispetto all'esercizio precedente.

L'incremento dei crediti verso clienti terzi (4,1 milioni di euro) è sostanzialmente dovuto ai maggiori crediti verso l'Acquirente Unico per l'aumento dei ricavi per vendita di energia elettrica nei confronti dello stesso.

I "Crediti commerciali verso imprese controllate" si riferiscono principalmente a servizi e attività svolte da Enel SpA a favore delle società del Gruppo e il loro aumento (27,4 milioni di euro) è determinato essenzialmente dall'incremento delle *management fees* e delle attività di *service*.

I crediti commerciali verso imprese controllate sono di seguito dettagliati per società.

Milioni di euro

	al 31.12.2011	al 31.12.2010	2011-2010
<b>Imprese controllate:</b>			
- Enel Energy Europe SL	3,8	3,7	0,1
- Enel Produzione SpA	90,7	82,2	8,5
- Enel Distribuzione SpA	54,5	58,4	(3,9)
- Enel Ingegneria e Innovazione SpA	5,4	3,7	1,7
- Enel Green Power SpA	85,3	56,9	28,4
- Endesa SA	(0,6)	33,5	(34,1)
- Enel Servizio Elettrico SpA	19,6	10,0	9,6
- Enel Trade SpA	4,9	16,3	(11,4)
- Enel Energia SpA	45,9	44,4	1,5
- Enel Servizi Srl	32,8	21,2	11,6
- Slovenské elektrárne AS	33,1	22,0	11,1
- Enel.si Srl	12,3	9,5	2,8
- Enelpower SpA	1,7	1,5	0,2
- Enel Investment Holding BV	2,9	1,5	1,4
- Enel North America Inc	0,9	0,7	0,2
- Enel Sole Srl	5,5	5,7	(0,2)
- Enel OJK5-5 OJSC	12,8	7,4	5,4
- Endesa Distribución Eléctrica SL	22,7	24,9	(2,2)
- Endesa Energía SA	9,4	7,9	1,5
- Endesa Generación SA	4,4	7,9	(3,5)
- Enel Romania Srl	7,6	5,8	1,8
- Sviluppo Nucleare Italia Srl	-	5,3	(5,3)
- Altre	36,2	34,0	2,2
<b>Totale</b>	<b>491,8</b>	<b>464,4</b>	<b>27,4</b>

Nella seguente tabella si riportano i crediti commerciali suddivisi per area geografica.

Milioni di euro

	al 31.12.2011	al 31.12.2010	2011-2010
Italia	430,3	382,4	47,9
UE	118,8	143,7	(24,9)
Extra UE	19,4	11,2	8,2
Altri	5,0	4,7	0,3
<b>Totale</b>	<b>573,5</b>	<b>542,0</b>	<b>31,5</b>

## 18. Crediti per imposte sul reddito – Euro 366,2 milioni

I crediti per imposte al 31 dicembre 2011 ammontano a 366,2 milioni di euro e si riferiscono essenzialmente al credito Ires della società per imposte correnti dell'esercizio.

## 19. Attività finanziarie correnti – Euro 9.667,9 milioni

La voce accoglie le partite di seguito dettagliate.

Milioni di euro

	al 31.12.2011	al 31.12.2010	2011-2010
<b>Crediti finanziari verso società del Gruppo:</b>			
- crediti finanziari a breve termine (conto corrente intersocietario)	8.165,8	8.527,1	(361,3)
- finanziamento a breve termine concesso a Enel Finance International NV	120,0	-	120,0
- quote correnti dei crediti per accollo di finanziamenti	15,5	17,0	(1,5)
- altri crediti finanziari	272,8	234,4	38,4
- contratti derivati	73,5	120,4	(46,9)
<b>Crediti finanziari verso terzi:</b>			
- contratti derivati	310,5	33,5	277,0
- quota corrente dei crediti finanziari a lungo	0,3	0,6	(0,3)
- altri crediti finanziari	116,4	97,3	19,1
- <i>cash collateral</i> per accordi di marginazione su derivati OTC	593,1	662,6	(69,5)
<b>Totale</b>	<b>9.667,9</b>	<b>9.692,9</b>	<b>(25,0)</b>

Le "Attività finanziarie correnti" rilevano un decremento di 25,0 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente.

Per il commento della voce, ad eccezione dei "contratti derivati", si rimanda alla nota 20.4.

Per i "contratti derivati" si rimanda a quanto commentato nella nota 4.b.

## 20. Indebitamento finanziario netto – Euro 13.594,0 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 31.12.2011	al 31.12.2010	2011-2010
Finanziamenti a lungo termine	20.1	18.082,8	22.325,8	(4.243,0)
Finanziamenti a breve termine	20.2	2.471,8	1.842,1	629,7
Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine	20.1	4.113,3	805,5	3.307,8
Attività finanziarie non correnti incluse nell'indebitamento	20.3	324,9	333,7	(8,8)
Attività finanziarie correnti incluse nell'indebitamento	20.4	8.917,0	9.208,6	(291,6)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	20.5	1.832,0	2.117,0	(285,0)
<b>Totale</b>		<b>13.594,0</b>	<b>13.314,1</b>	<b>279,9</b>

Si evidenzia di seguito la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2011 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 31.12.2011		al 31.12.2010	
	<i>di cui con parti correlate</i>		<i>di cui con parti correlate</i>	
Denaro e valori in cassa	0,1		0,1	
Depositi bancari e postali	1.831,9		2.116,9	
<b>Liquidità</b>	<b>1.832,0</b>		<b>2.117,0</b>	
<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>8.917,0</b>	<b>8.301,3</b>	<b>9.208,6</b>	<b>8.545,5</b>
Debiti bancari correnti	(636,4)		(40,0)	
Quota corrente dei debiti finanziari non correnti	(4.113,3)		(805,5)	
Altri debiti finanziari correnti	(1.835,4)	(1.193,3)	(1.802,1)	(1.496,1)
<b>Debiti finanziari correnti</b>	<b>(6.585,1)</b>		<b>(2.647,6)</b>	
<b>Posizione finanziaria corrente netta</b>	<b>4.163,9</b>		<b>8.678,0</b>	
Debiti bancari non correnti	(1.307,0)		(4.161,7)	
Obbligazioni emesse	(14.275,8)		(15.366,9)	
Altri debiti non correnti	(2.500,0)	(2.500,0)	(2.797,2)	(2.797,2)
<b>Debiti finanziari non correnti</b>	<b>(18.082,8)</b>		<b>(22.325,8)</b>	
<b>Posizione finanziaria non corrente</b>	<b>(18.082,8)</b>		<b>(22.325,8)</b>	
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA come da disposizione CONSOB</b>	<b>(13.918,9)</b>		<b>(13.647,8)</b>	
<b>Crediti finanziari non correnti</b>	<b>324,9</b>	<b>165,5</b>	<b>333,7</b>	<b>181,0</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>(13.594,0)</b>		<b>(13.314,1)</b>	

## 20.1 Finanziamenti a lungo termine (incluse le quote in scadenza nei 12 mesi successivi) – Euro 22.196,1 milioni

Il debito a lungo termine, relativo a prestiti obbligazionari, a finanziamenti bancari e ad altri finanziamenti in euro e altre valute, incluse le quote in scadenza entro i 12 mesi (pari a 4.113,3 milioni di euro), ammonta al 31 dicembre 2011 a 22.196,1 milioni di euro.

Nelle tabelle seguenti viene esposta la situazione dell'indebitamento a lungo termine e il piano dei rimborsi al 31 dicembre 2011 con distinzione per tipologia di finanziamento e tasso di interesse.

Milioni di euro	Scadenza	Saldo contabile	Valore nozionale	Saldo contabile	Valore nozionale
		<b>al 31.12.2011</b>		al 31.12.2010	
<b>Obbligazioni:</b>					
- tasso fisso quotate	2012-2037	9.641,8	9.729,8	10.487,4	10.589,5
- tasso variabile quotate	2012-2031	3.926,4	3.950,0	3.769,8	3.800,0
- tasso variabile non quotate	2012-2032	1.764,7	1.764,9	1.915,0	1.915,2
<b>Totale</b>		<b>15.332,9</b>	<b>15.444,7</b>	<b>16.172,2</b>	<b>16.304,7</b>
<b>Finanziamenti bancari:</b>					
- tasso fisso	2012	0,1	0,1	0,3	0,3
- tasso variabile	2012-2016	4.363,1	4.386,0	4.161,6	4.217,1
<b>Totale</b>		<b>4.363,2</b>	<b>4.386,1</b>	<b>4.161,9</b>	<b>4.217,4</b>
<b>Finanziamenti da società del Gruppo:</b>					
- tasso fisso	2025	2.500,0	2.500,0	2.797,2	2.800,0
<b>Totale</b>		<b>2.500,0</b>	<b>2.500,0</b>	<b>2.797,2</b>	<b>2.800,0</b>
<b>TOTALE</b>		<b>22.196,1</b>	<b>22.330,8</b>	<b>23.131,3</b>	<b>23.322,1</b>

Milioni di euro	Saldo contabile	Quote correnti	Quote con scadenza	Quote scadenti nel				
	<b>al</b>							
	<b>31.12.2011</b>	<12 mesi	>12 mesi	2013	2014	2015	2016	Oltre
<b>Obbligazioni:</b>								
- tasso fisso quotate	9.641,8	599,7	9.042,1	749,3	-	991,8	1.965,4	5.335,6
- tasso variabile quotate	3.926,4	399,9	3.526,5	-	998,3	1.294,4	983,8	250,0
- tasso variabile non quotate	1.764,7	57,5	1.707,2	59,2	61,3	62,8	63,9	1.460,0
<b>Totale</b>	<b>15.332,9</b>	<b>1.057,1</b>	<b>14.275,8</b>	<b>808,5</b>	<b>1.059,6</b>	<b>2.349,0</b>	<b>3.013,1</b>	<b>7.045,6</b>
<b>Finanziamenti bancari:</b>								
- tasso fisso	0,1	0,1	-	-	-	-	-	-
- tasso variabile	4.363,1	3.056,1	1.307,0	-	916,9	-	390,1	-
<b>Totale</b>	<b>4.363,2</b>	<b>3.056,2</b>	<b>1.307,0</b>	<b>-</b>	<b>916,9</b>	<b>-</b>	<b>390,1</b>	<b>-</b>
<b>Finanziamenti da società del Gruppo:</b>								
- tasso fisso	2.500,0	-	2.500,0	-	-	-	-	2.500,0
<b>Totale</b>	<b>2.500,0</b>	<b>-</b>	<b>2.500,0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.500,0</b>
<b>TOTALE</b>	<b>22.196,1</b>	<b>4.113,3</b>	<b>18.082,8</b>	<b>808,5</b>	<b>1.976,5</b>	<b>2.349,0</b>	<b>3.403,2</b>	<b>9.545,6</b>

Il saldo delle obbligazioni è al netto dell'importo di 519,6 milioni di euro relativo alle obbligazioni a tasso variabile non quotate "Serie speciale riservata al personale 1994-2019" detenute da Enel SpA.

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

Milioni di euro	Saldo contabile		Valore nozionale	Tasso di interesse in vigore	Tasso di interesse effettivo
	al 31.12.2010	al 31.12.2011			
<b>Euro</b>	<b>21.824,1</b>	<b>20.848,5</b>	<b>20.966,0</b>	<b>3,62%</b>	<b>3,65%</b>
Sterline inglesi	1.307,2	1.347,6	1.364,8	5,99%	6,02%
<b>Totale valute non Euro</b>	<b>1.307,2</b>	<b>1.347,6</b>	<b>1.364,8</b>		
<b>TOTALE</b>	<b>23.131,3</b>	<b>22.196,1</b>	<b>22.330,8</b>		

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

Milioni di euro	Valore nozionale	Rimborsi	Utilizzi linee di credito	Obbligazioni proprie riacquistate	Differenze di cambio	Valore nozionale
						al 31.12.2010
Obbligazioni	16.304,7	(805,7)	-	(94,6)	40,3	<b>15.444,7</b>
Finanziamenti bancari	4.217,4	(1.831,3)	2.000,0	-	-	<b>4.386,1</b>
Finanziamenti da società del Gruppo	2.800,0	(300,0)	-	-	-	<b>2.500,0</b>
<b>Totale</b>	<b>23.322,1</b>	<b>(2.937,0)</b>	<b>2.000,0</b>	<b>(94,6)</b>	<b>40,3</b>	<b>22.330,8</b>

Rispetto al 31 dicembre 2010 il valore nozionale dell'indebitamento a lungo termine presenta nel complesso una riduzione di 991,3 milioni di euro quale saldo di 2.937,0 milioni di euro riferiti a rimborsi, di 94,6 milioni di euro riferiti al riacquisto di obbligazioni proprie, di 2.000,0 milioni di euro relativi a nuove emissioni e di 40,3 milioni di euro relativi a differenze negative di cambio.

Tra le principali operazioni effettuate nel corso del 2011 si segnalano:

- > l'utilizzo di linee di credito bancarie a lungo termine per complessivi 2.000,0 milioni di euro (di cui 1.900,0 milioni di euro in scadenza entro i 12 mesi successivi);
- > i rimborsi delle *tranche* in scadenza di prestiti obbligazionari per un ammontare complessivo di 805,7 milioni di euro;
- > il rimborso anticipato del finanziamento intercompany con Enel Investment Holding BV per un importo pari a 300,0 milioni di euro;
- > i rimborsi volontari, per un ammontare complessivo di 1.831,1 milioni di euro, relativi alla linea di Credito Sindacata di originari 35 miliardi di euro, di cui:
  - 887,5 milioni di euro relativi alla *tranche* in scadenza nel 2012;
  - 637,6 milioni di euro relativi alla *tranche* in scadenza nel 2014;
  - 306,0 milioni di euro relativi alla *tranche* in scadenza nel 2016;

A seguito di tali rimborsi, al 31 dicembre 2011 il valore nozionale del *Credit Facility* di originari 35 miliardi di euro in capo ad Enel SpA e alla sua controllata Enel Finance International NV presenta il seguente piano di scadenze:

- > 1.933,5 milioni di euro in scadenza nell'aprile 2012 (dei quali 1.156,4 milioni di euro in capo ad Enel SpA);

- > 1.358,4 milioni di euro in scadenza nell'aprile 2014 (dei quali 830,9 milioni di euro in capo ad Enel SpA);
- > 617,5 milioni di euro in scadenza nell'aprile 2016 (dei quali 398,7 milioni di euro in capo ad Enel SpA).

La linea di credito *revolving* da 10 miliardi di euro a 5 anni, stipulata nel mese di aprile 2010 da Enel SpA e da Enel Finance International, risulta essere inutilizzata da parte di Enel SpA al 31 dicembre 2011.

Nella seguente tabella è riportato il confronto, per ogni categoria di indebitamento a lungo termine, tra il saldo contabile e il *fair value*, comprensivo della quota in scadenza nei prossimi dodici mesi. Per gli strumenti di debito quotati il *fair value* è determinato utilizzando le quotazioni ufficiali. Per gli strumenti di debito non quotati il *fair value* è determinato mediante modelli di valutazione appropriati per ciascuna categoria di strumento finanziario e utilizzando i dati di mercato relativi alla data di chiusura dell'esercizio, ivi inclusi gli *spread* creditizi del Gruppo.

Milioni di euro	al 31.12.2011		al 31.12.2010	
	Saldo contabile	<i>Fair value</i>	Saldo contabile	<i>Fair value</i>
<b>Obbligazioni:</b>				
- tasso fisso	9.641,8	9.396,3	10.487,4	10.996,7
- tasso variabile	5.691,1	5.074,0	5.684,8	5.607,4
<b>Finanziamenti bancari:</b>				
- tasso fisso	0,1	0,1	0,3	0,3
- tasso variabile	4.363,1	4.310,7	4.161,6	4.271,8
<b>Finanziamenti da società del Gruppo:</b>				
- tasso fisso	2.500,0	2.283,0	2.797,2	2.998,1
<b>Totale</b>	<b>22.196,1</b>	<b>21.064,1</b>	<b>23.131,3</b>	<b>23.874,3</b>

Nelle successive tabelle è indicata la composizione dei finanziamenti a lungo termine (saldo contabile) distinguendo tra quote con scadenza superiore a 12 mesi e quote correnti, confrontati con i medesimi valori al 31 dicembre 2010.

## Finanziamenti a lungo termine (escluse le quote correnti)

Milioni di euro

	al 31.12.2011	al 31.12.2010	2011-2010
<b>Obbligazioni:</b>			
- tasso fisso	9.042,1	9.737,8	(695,7)
- tasso variabile	5.233,7	5.629,1	(395,4)
<b>Finanziamenti bancari:</b>			
- tasso fisso	-	0,1	(0,1)
- tasso variabile	1.307,0	4.161,6	(2.854,6)
<b>Finanziamenti da società del Gruppo:</b>			
- tasso fisso	2.500,0	2.797,2	(297,2)
<b>Totale</b>	<b>18.082,8</b>	<b>22.325,8</b>	<b>(4.243,0)</b>

## Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine

Milioni di euro

	al 31.12.2011	al 31.12.2010	2011-2010
<b>Obbligazioni:</b>			
- tasso fisso	599,7	749,5	(149,8)
- tasso variabile	457,4	55,8	401,6
<b>Finanziamenti bancari:</b>			
- tasso fisso	0,1	0,2	(0,1)
- tasso variabile	3.056,1	-	3.056,1
<b>Totale</b>	<b>4.113,3</b>	<b>805,5</b>	<b>3.307,8</b>

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*, alla linea di credito sindacata di originari 35 miliardi di euro (*Credit Agreement 2007*), al *Credit Agreement 2009* e alla Linea di Credito *revolving* da 10 miliardi di euro, sottoscritta nel mese di aprile 2010. Nessuno di tali *covenant* risulta a oggi disatteso.

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

- > clausole "*negative pledge*", in base alle quali l'emittente non può creare o mantenere in essere (se non per effetto di disposizione di legge) ipoteche, pegni o altri vincoli su tutti o parte dei propri beni, per garantire qualsiasi prestito obbligazionario quotato o che si preveda venga quotato, a meno che le stesse garanzie non siano estese pariteticamente e pro quota alle obbligazioni in oggetto;
- > clausole "*pari passu*", in base alle quali i titoli costituiscono diretto, incondizionato e non garantito obbligo dell'emittente, e sono senza preferenza tra loro e almeno allo stesso livello di "*seniority*" degli altri prestiti obbligazionari presenti e futuri dell'emittente;
- > fattispecie di "*event of default*", in base alle quali, al verificarsi di alcuni determinati eventi (quali, per esempio, insolvenza, ovvero mancato pagamento di quote capitale o di interessi, messa in liquidazione dell'emittente, ecc.) si configurerebbe un'ipotesi di

inadempimento; in base alle clausole di "*cross default*", nel caso si verifichi un evento di inadempimento su un qualsiasi indebitamento finanziario (superiore a determinati importi) emesso dall'emittente o dalle società controllate rilevanti (definite come società consolidate i cui ricavi lordi o il cui totale dell'attivo rappresentino non meno del 10% dei ricavi lordi consolidati o del totale dell'attivo consolidato) si verifica inadempimento anche sul prestito in oggetto che diviene immediatamente esigibile;

- > clausole di "rimborso anticipato" in caso di nuove imposizioni fiscali, in base alle quali è consentito il rimborso alla pari in qualsiasi momento in relazione a tutte le obbligazioni in circolazione.

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

- > clausole "*negative pledge*", in base alle quali il *borrower* (e le sue controllate rilevanti) non possono creare o mantenere in essere (con eccezione delle garanzie permesse) ipoteche, pegni o altri vincoli su tutti o parte dei propri beni, per garantire qualsiasi indebitamento finanziario presente e futuro;
- > clausole "*pari passu*", in base alle quali gli impegni di pagamento costituiscono diretto, incondizionato e non garantito obbligo del debitore, e sono senza preferenza tra loro e almeno allo stesso livello di "*seniority*" degli altri finanziamenti presenti e futuri;
- > clausola di "*change of control*" che scatta nel caso in cui (i) Enel divenga controllata da uno o più soggetti diversi dallo Stato italiano ovvero (ii) 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 alle clausole di "*cross default*", nel caso si verifichi un evento di inadempimento su un qualsiasi indebitamento finanziario (superiore a determinati importi) emesso dall'emittente o dalle società controllate rilevanti (definite come società consolidate i cui ricavi lordi o il cui totale dell'attivo rappresentino non meno di una precisa percentuale - pari al 10% dei ricavi lordi consolidati o del totale dell'attivo consolidato) si verifica inadempimento anche sul prestito in oggetto che diviene immediatamente esigibile;
- > obblighi di informativa periodica.

Nel *Credit Agreement 2007* e nel *Credit Agreement 2009* sono inoltre presenti i seguenti *covenant*:

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

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

## 20.2 Finanziamenti a breve termine – Euro 2.471,8 milioni

L'indebitamento a breve termine è suddiviso nella tabella che segue.

Milioni di euro

	al 31.12.2011	al 31.12.2010	2011-2010
Verso terzi	1.278,5	346,0	932,5
Verso società del Gruppo	1.193,3	1.496,1	(302,8)
<b>Totale</b>	<b>2.471,8</b>	<b>1.842,1</b>	<b>629,7</b>

L'indebitamento verso terzi, pari a 1.278,5 milioni di euro, presenta un incremento di 932,5 milioni di euro per effetto dei maggiori utilizzi delle linee di credito (596,4 milioni di euro) e dei più elevati *cash collateral* ricevuti dalle controparti per l'operatività su contratti derivati *over the counter* su tassi e cambi (336,1 milioni di euro).

L'indebitamento verso le società del Gruppo, pari a 1.193,3 milioni di euro, registra un decremento pari a 302,8 milioni di euro da imputare al miglioramento della posizione debitoria sul conto corrente intersocietario intrattenuto con le società controllate.

## 20.3 Attività finanziarie non correnti incluse nell'indebitamento – Euro 324,9 milioni

Milioni di euro

	al 31.12.2011	al 31.12.2010	2011-2010
<b>Crediti finanziari:</b>			
- verso imprese controllate	165,5	181,0	(15,5)
- verso terzi	156,1	149,4	6,7
- altri	3,3	3,3	-
<b>Totale</b>	<b>324,9</b>	<b>333,7</b>	<b>(8,8)</b>

La voce "Crediti finanziari verso imprese controllate", pari a 165,5 milioni di euro, si riferisce a crediti derivanti dall'accollo da parte delle società del Gruppo delle quote di competenza dell'indebitamento finanziario. I termini degli accordi prevedono il riaddebito dei relativi oneri finanziari di competenza, degli oneri e proventi maturati sui contratti di copertura contro il rischio di oscillazione dei tassi di interesse, nonché del rimborso delle quote capitale alle scadenze previste per ogni prestito. Tale voce ha presentato un decremento di 15,5 milioni di euro per effetto della riclassifica tra le attività finanziarie correnti della quota del credito in scadenza entro i dodici mesi.

I "Crediti finanziari verso terzi", pari a 156,1 milioni di euro, si riferiscono al finanziamento originario di 145,0 milioni di euro, comprensivo di interessi capitalizzati, erogato da Enel SpA a favore di F2i Reti Italia in esecuzione del contratto stipulato in relazione alla cessione a quest'ultima dell'80% del capitale sociale di Enel Rete Gas SpA.

Per la ripartizione grado temporale di esigibilità delle attività finanziarie non correnti, incluse nell'indebitamento, si rimanda alla nota 15.

#### 20.4 Attività finanziarie correnti incluse nell'indebitamento – Euro 8.917,0 milioni

Milioni di euro

	al 31.12.2011	al 31.12.2010	2011-2010
<b>Crediti finanziari verso società del Gruppo:</b>			
- crediti finanziari a breve termine (conto corrente intersocietario)	8.165,8	8.527,1	(361,3)
- quote correnti dei crediti per accollo di finanziamenti	15,5	17,0	(1,5)
- altri crediti finanziari	120,0	-	120,0
<b>Crediti finanziari verso terzi:</b>			
- quota corrente dei crediti finanziari a lungo	0,3	0,6	(0,3)
- altri crediti finanziari	22,3	1,3	21,0
- <i>cash collateral</i> per accordi di marginazione su derivati OTC	593,1	662,6	(69,5)
<b>Totale</b>	<b>8.917,0</b>	<b>9.208,6</b>	<b>(291,6)</b>

I "Crediti finanziari verso società del Gruppo" rispetto al 31 dicembre 2010 si sono decrementati per 242,8 milioni di euro essenzialmente per effetto:

- > dei minori crediti finanziari a breve verso le società del Gruppo sul conto corrente intersocietario (361,3 milioni di euro), riferibili principalmente ai rapporti con la controllata Enel Distribuzione (744,5 milioni di euro) e Enel Green Power (409,6 milioni di euro) parzialmente compensati dal maggior fabbisogno di Enel Trade (780,6 milioni di euro);
- > del *Bridge Facility* concesso a Enel Finance International NV ed utilizzato, al 31 dicembre 2011, per 120,0 milioni di euro.

I "Crediti finanziari verso terzi", rispetto al 31 dicembre 2010, evidenziano un decremento di 48,8 milioni di euro, attribuibile principalmente alla riduzione dei *cash collateral* versati alle controparti per l'operatività su contratti derivati *over the counter* su tassi e cambi.

## 20.5 Disponibilità liquide e mezzi equivalenti – Euro 1.832,0 milioni

Le disponibilità liquide sono di seguito dettagliate.

Milioni di euro

	al 31.12.2011	al 31.12.2010	2011-2010
Depositi bancari	1.831,1	2.116,4	(285,3)
Depositi postali	0,8	0,5	0,3
Denaro e valori in cassa	0,1	0,1	-
<b>Totale</b>	<b>1.832,0</b>	<b>2.117,0</b>	<b>(285,0)</b>

I depositi bancari accolgono le giacenze liquide connesse alla gestione operativa.

Le disponibilità liquide sono gravate da vincoli limitatamente a 8,0 milioni di euro in relazione a contenziosi in essere.

## 21. Altre attività correnti – Euro 244,2 milioni

La composizione di tale voce al 31 dicembre 2011 è di seguito descritta.

Milioni di euro

	al 31.12.2011	al 31.12.2010	2011-2010
Crediti tributari	35,7	38,1	(2,4)
Altri crediti verso società del Gruppo	181,0	205,2	(24,2)
Crediti verso altri	27,5	13,2	14,3
<b>Totale</b>	<b>244,2</b>	<b>256,5</b>	<b>(12,3)</b>

Le "Altre attività correnti" rilevano, rispetto al 31 dicembre 2011, una diminuzione complessiva di 12,3 milioni di euro.

I "Crediti tributari", pari a 35,7 milioni di euro, si riferiscono principalmente a crediti per Irap relativi ad anni precedenti e richiesti a rimborso per 24,0 milioni di euro e a crediti per IVA di Gruppo per 2,3 milioni di euro.

Gli "Altri crediti verso società del Gruppo" sono relativi principalmente ai crediti tributari Ires verso società del Gruppo aderenti all'istituto del consolidato fiscale nazionale (39,8 milioni di euro), nonché ai crediti per IVA delle società aderenti all'IVA di Gruppo (139,2 milioni di euro). La riduzione di 24,2 milioni di euro, rispetto al 31 dicembre 2010, è attribuibile principalmente alla diminuzione dei crediti Ires verso le società rientranti nel consolidato fiscale (38,0 milioni di euro), parzialmente compensata dall'incremento dei crediti per IVA di Gruppo (13,7 milioni di euro).

## Attività non correnti classificate come possedute per la vendita

## 22. Attività non correnti classificate come possedute per la vendita – Euro 0,0 milioni

Le "Attività non correnti classificate come possedute per la vendita", pari a 1.000 euro, si riferiscono alla quota partecipativa, pari all'1%, detenuta in Idrosicilia.

## Passivo

### Patrimonio netto

#### 23. Patrimonio netto – Euro 24.190,0 milioni

Il patrimonio netto è pari a 24.190,0 milioni di euro in diminuzione di 325,6 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2010. Tale variazione è riferibile essenzialmente alla distribuzione del saldo sul dividendo dell'esercizio 2010 nella misura di 0,18 euro per azione (complessivamente pari a 1.692,6 milioni di euro) deliberato dall'Assemblea degli azionisti in data 29 aprile 2011, nonché all'acconto sul dividendo 2011 deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Enel SpA in data 28 Settembre 2011 nella misura di 0,10 euro per azione (complessivamente pari a 940,3 milioni di euro), nonché all'utile complessivo rilevato nell'esercizio (2.307,3 milioni di euro).

#### Capitale sociale – Euro 9.403,4 milioni

Non essendo state esercitate nel corso dell'esercizio 2011 *stock option* in base ai piani di azionariato approvati dalla Società, al 31 dicembre 2011 (così come al 31 dicembre 2010) il capitale sociale di Enel SpA, interamente sottoscritto e versato, risulta pari a 9.403.357.795 euro, rappresentato da altrettante azioni ordinarie del valore nominale di 1 euro ciascuna. Al 31 dicembre 2011, in base alle risultanze del libro dei soci e tenuto conto delle comunicazioni inviate alla CONSOB e pervenute alla Società ai sensi dell'art. 120 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 nonché delle altre informazioni a disposizione, non risultano – oltre al Ministero dell'Economia e delle Finanze (con il 31,24% del capitale sociale), a Blackrock Inc. (con il 2,74% del capitale sociale, posseduto esclusivamente da parte di proprie controllate) e ad Natixis SA (con il 2,66% del capitale sociale) – azionisti in possesso di una partecipazione superiore al 2% del capitale della Società.

#### Altre Riserve – Euro 9.382,3 milioni

##### Riserva da sovrapprezzo azioni – Euro 5.292,1 milioni

La riserva da sovrapprezzo azioni non ha presentato variazioni rispetto al precedente esercizio.

##### Riserva legale – Euro 1.880,7 milioni

La riserva legale, pari al 20,0% del capitale sociale, non ha presentato variazioni rispetto al precedente esercizio.

##### Riserva ex-lege n. 292/1993 – Euro 2.215,4 milioni

Evidenzia la quota residua delle rettifiche di valore effettuate in sede di trasformazione di Enel da ente pubblico a società per azioni.

In caso di distribuzione si rende applicabile il regime fiscale previsto per le riserve di capitale ex art. 47 del TUIR.

##### Altre riserve diverse – Euro 68,2 milioni

Comprendono 19,0 milioni di euro relativi alla riserva per contributi in conto capitale, che riflette il 50% dei contributi acquisiti da enti pubblici e organismi comunitari, in forza di leggi, per la realizzazione di nuove opere (ai sensi dell'art.55 del DPR n. 917/1986) rilevate a

patrimonio netto al fine di usufruire del beneficio di sospensione della tassazione, oltre a 29,1 milioni di euro relativi alla riserva per *stock option* e 20,1 milioni di euro di altre riserve.

#### Riserve da valutazione di strumenti finanziari – Euro 74,1 milioni

Comprende la riserva da valutazione di strumenti finanziari disponibili alla vendita positiva per 216,4 milioni di euro (al netto dell'effetto fiscale negativo per 3,0 milioni di euro) e la riserva da valutazione di strumenti finanziari derivati di *cash flow hedge* negativa per 290,5 milioni di euro (al netto dell'effetto fiscale positivo per 66,8 milioni di euro).

Di seguito viene riportata una tabella che evidenzia i movimenti nel corso degli esercizi 2010 e 2011.

Millioni di euro	al 01.01.2010				al 31.12.2010				al 31.12.2011
	Utili/(Perdite) lordi rilevati a patrimonio netto nell'esercizio	Rilasci a Conto economico lordi	Imposte	Utili/(Perdite) netti rilevati a patrimonio netto nell'esercizio	Utili/(Perdite) lordi rilevati a patrimonio netto nell'esercizio	Rilasci a Conto economico lordi	Imposte	Utili/(Perdite) netti rilevati a patrimonio netto nell'esercizio	
Utili/(Perdite) da variazione di <i>fair value</i> della copertura dei flussi finanziari (quota efficace)	(195,7)	(103,5)	113,1	(3,1)	(189,2)	(145,2)	67,4	(23,6)	(290,6)
Utili/(Perdite) da variazione di <i>fair value</i> degli investimenti finanziari disponibili alla vendita	256,6	18,5	-	(0,3)	274,8	(59,1)	-	0,8	216,5
<b>Utili/(Perdite) rilevati direttamente a patrimonio netto</b>	<b>60,9</b>	<b>(85,0)</b>	<b>113,1</b>	<b>(3,4)</b>	<b>85,6</b>	<b>(204,3)</b>	<b>67,4</b>	<b>(22,8)</b>	<b>(74,1)</b>

#### Utili e perdite accumulati – Euro 3.877,8 milioni

Nell'esercizio 2011 la voce ha presentato una variazione in aumento di 483,6 milioni di euro per effetto di quota parte degli utili dell'esercizio precedente portati a nuovo, come da delibera dell'Assemblea degli azionisti del 29 aprile 2011.

#### Utile dell'esercizio – Euro 1.526,6 milioni

L'utile dell'esercizio 2011, al netto dell'acconto sul dividendo 2011 di 0,10 euro per azione (per complessivi 940,3 milioni di euro) pagato a decorrere dal 24 novembre 2011, è pari a 1.526,6 milioni di euro e, rispetto al risultato dell'esercizio 2010 (pari a 2.176,2 milioni di euro), presenta un decremento di 649,6 milioni di euro, essenzialmente per i minori dividendi distribuiti dalle società del Gruppo e dei minori proventi netti da cessione di partecipazioni.

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

Milioni di euro	Importo	Possibilità di utilizzare	Quota disponibile
<b>Capitale sociale</b>	9.403,4		
<b>Riserve di capitale:</b>			
- riserva da sovrapprezzo azioni	5.292,1	ABC	5.292,1
<b>Riserve di utili</b>			
- riserva legale	1.880,7	B	-
- riserva <i>ex lege</i> 292/1993	2.215,4	ABC	2.215,4
- riserve da valutazione di strumenti finanziari	(74,1)		
- riserva contributi in conto capitale	19,0	ABC	19,0
- riserva <i>stock option</i>	29,1	ABC	26,9 <sup>(1)</sup> <sup>(2)</sup>
- altre	20,1	ABC	20,1
Utili/(Perdite) accumulati	3.877,8	ABC	3.877,8
<b>Totale</b>	<b>22.663,5</b>		<b>11.451,3</b>
<i>di cui quota distribuibile</i>			<i>11.448,4</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 2,9 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 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. Si evidenzia che nei precedenti tre esercizi una parte della riserva disponibile denominata "Utili e perdite accumulati" è stata utilizzata per un importo pari a 309,3 milioni di euro, per la distribuzione di dividendi a favore degli azionisti.

Gli obiettivi di Enel nella gestione del capitale sono ispirati 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 capitalizzazione che consenta un economico accesso a fonti esterne di finanziamento tese a supportare adeguatamente lo sviluppo dell'attività del Gruppo.

### Passività non correnti

#### 24. TFR e altri benefici ai dipendenti – Euro 350,2 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) e Piani di incentivazione a lungo termine.

La voce accoglie gli accantonamenti destinati a coprire i benefici dovuti al momento della cessazione del rapporto di lavoro e altri benefici a lungo termine spettanti ai dipendenti in

forza di legge o di contratto (306,1 milioni di euro) e i benefici successivi al rapporto di lavoro per programmi a benefici definiti (44,1 milioni di euro).

Tali obbligazioni, considerate "obbligazioni a benefici definiti", in linea con le previsioni dello IAS 19, sono state determinate sulla base del "metodo della proiezione unitaria del credito", con il quale la passività è calcolata in misura proporzionale al servizio già maturato alla data, rispetto a quello che presumibilmente potrebbe essere prestato in totale.

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 2011 e al 31 dicembre 2010:

Milioni di euro

	al 31.12.2011	al 31.12.2010
<b>Benefici dovuti al momento della cessazione del rapporto di lavoro e altri benefici a lungo termine</b>		
Passività attuariale a inizio esercizio	312,9	328,1
Costo normale	9,6	4,7
Oneri finanziari	12,6	13,4
Erogazioni	(33,3)	(31,1)
Altre variazioni	0,1	(0,6)
(Utili)/Perdite attuariali del periodo non riconosciuti	(8,8)	(1,6)
Passività attuariale a fine esercizio	293,1	312,9
<b>Passività riconosciuta a bilancio a fine esercizio</b>	<b>306,1</b>	<b>317,2</b>
<b>Benefici successivi al rapporto di lavoro per programmi a benefici definiti</b>		
Passività attuariale a inizio esercizio	46,3	44,8
Costo normale	0,4	0,4
Oneri finanziari	1,9	1,9
Erogazioni	(3,3)	(3,5)
Riduzioni	(0,7)	-
Altre variazioni	(0,1)	1,7
(Utili)/Perdite attuariali del periodo non riconosciuti	(2,7)	1,0
Passività attuariale a fine esercizio	41,8	46,3
<b>Passività riconosciuta a bilancio a fine esercizio</b>	<b>44,1</b>	<b>45,9</b>
<b>Riconciliazione del valore contabile</b>		
Passività attuariale a fine esercizio	334,9	359,2
(Utili)/Perdite attuariali cumulati non riconosciuti	(15,2)	(3,8)
<b>Passività riconosciuta a bilancio a fine esercizio</b>	<b>350,2</b>	<b>363,1</b>

Il costo normale per benefici ai dipendenti rilevati nel 2011, pari a 10,0 milioni di euro (5,1 milioni di euro nel 2010), è essenzialmente connesso ai piani di incentivazione a lungo periodo ed è rilevato tra i costi del personale, mentre i costi per oneri di attualizzazione rilevati tra gli oneri finanziari sono pari a 14,5 milioni di euro (15,3 milioni di euro nel 2010).

Nel corso dell'esercizio, la passività relativa al piano a benefici definiti "sconto energia" è stata oggetto di riduzione (cosiddetto *curtailment*), limitatamente alla parte relativa ai dipendenti in servizio che, a seguito di Accordi Sindacali, non beneficeranno più degli effetti di tale piano, sostituito con misure di sostegno e valorizzazione della previdenza complementare. La riduzione in esame, pari a 0,7 milioni di euro, rilevata a Conto economico nell'ambito della voce "costo del personale", rappresenta la passività iscritta dalla Società negli anni precedenti, in proporzione alle prestazioni di lavoro rese dai dipendenti in tali periodi, per l'obbligazione allora esistente connessa ai consumi di energia successivi alla cessazione del rapporto di lavoro.

Le principali assunzioni utilizzate nella stima attuariale delle passività per benefici ai dipendenti sono di seguito riportate.

	2011	2010
Tasso di attualizzazione	4,70%	4,30%
Tasso di incremento delle retribuzioni	2,00%	2,00%
Tasso di incremento costo spese sanitarie	3,00%	3,00%

Al 31 dicembre 2011 se i tassi tendenziali dei costi per assistenza sanitaria a tale data fossero stati di 1 punto base più alti, a parità di ogni altra variabile, la passività per assistenza sanitaria sarebbe stata più alta di 1,9 milioni di euro con un impatto negativo a Conto economico, in termini di costo normale e oneri finanziari, per complessivi 0,2 milioni di euro. Al 31 dicembre 2011 se i tassi tendenziali dei costi per assistenza sanitaria a tale data fossero stati di 1 punto base più bassi, a parità di ogni altra variabile, la passività per assistenza sanitaria sarebbe stata più bassa di 5,7 milioni di euro con un impatto positivo a conto economico, in termini di costo normale e oneri finanziari, per complessivi 0,2 milioni di euro.

## 25. Fondi rischi e oneri – Euro 37,0 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				Altri movimenti	Totale	
	Accantonamenti	Rilasci	Utilizzi				
	al 31.12.2010					al 31.12.2011	
							<i>di cui quota corrente</i>
<b>Fondo contenzioso, rischi e oneri diversi:</b>							
- contenzioso legale	29,2	8,1	(1,6)	(2,9)	-	32,8	30,7
- altri	1,6	-	(0,3)	-	2,9	4,2	-
<b>Totale</b>	<b>30,8</b>	<b>8,1</b>	<b>(1,9)</b>	<b>(2,9)</b>	<b>2,9</b>	<b>37,0</b>	<b>30,7</b>
Fondo oneri per incentivi all'esodo	2,3	1,7	-	(4,0)	-	-	-
<b>TOTALE</b>	<b>33,1</b>	<b>9,8</b>	<b>(1,9)</b>	<b>(6,9)</b>	<b>2,9</b>	<b>37,0</b>	<b>30,7</b>

In particolare, si segnala:

- > l'incremento del fondo contenzioso legale (3,6 milioni di euro) che riflette essenzialmente gli accantonamenti netti effettuati in base alle indicazioni dei legali interni ed esterni per tener conto dell'aggiornamento di stima sulle posizioni sorte in esercizi precedenti, in parte compensati dagli utilizzi relativi alla definizione di alcuni contenziosi;
- > l'incremento relativo alla stima degli oneri (2,9 milioni di euro) per il ripristino ambientale del sito (Parco Naturale Adamello – Brenta in Trentino Alto Adige) in cui insiste l'impianto idroelettrico di Santo Stefano;
- > il decremento del fondo per incentivi all'esodo (2,3 milioni di euro) in nesso essenzialmente agli utilizzi effettuati nell'esercizio.

## 26. Passività finanziarie non correnti – Euro 2.575,0 milioni

Sono costituite dalla valutazione al *fair value* dei contratti derivati per il cui commento si rimanda alla nota 4.c.

## 27. Altre passività non correnti – Euro 41,1 milioni

Le "Altre passività non correnti" pari a 41,1 milioni di euro (40,5 milioni di euro al 31 dicembre 2010), sono riferite al debito verso le società del Gruppo, emerso nel corso del 2009, in seguito alla presentazione da parte di Enel SpA in qualità di società consolidante, delle istanze di rimborso per le annualità 2004-2007, relative alle maggiori imposte sui redditi versate per effetto della mancata deduzione parziale (10%) dell'Irap nella determinazione del reddito imponibile Ires, così come consentito dal DL 185 del 29 novembre 2008 convertito dalla legge n. 2 del 28 gennaio 2009.

## Passività correnti

## 28. Debiti commerciali – Euro 328,6 milioni

I "Debiti commerciali" accolgono prevalentemente i debiti per forniture di energia, nonché quelli relativi a prestazioni diverse per attività svolte nel corso dell'esercizio 2011 e sono costituiti da debiti verso terzi per 218,5 milioni di euro (264,4 milioni di euro al 31 dicembre

2010) e debiti verso società del Gruppo per 110,1 milioni di euro (85,6 milioni di euro al 31 dicembre 2010).

I debiti commerciali verso imprese controllate al 31 dicembre 2011 sono di seguito dettagliati.

Milioni di euro

	al 31.12.2011	al 31.12.2010	2011-2010
<b>Imprese controllate:</b>			
- Enel Produzione SpA	1,2	0,7	0,5
- Enel Distribuzione SpA	12,0	19,7	(7,7)
- Enel Ingegneria e Innovazione SpA	8,9	6,4	2,5
- Enel Servizio Elettrico SpA	2,2	1,5	0,7
- Enel Trade SpA	15,8	15,8	-
- Enel Green Power SpA	1,2	1,2	-
- Enel Servizi Srl	57,7	30,0	27,7
- Enel.Factor SpA	5,7	5,9	(0,2)
- Enelpower SpA	-	2,3	(2,3)
- Altre	5,4	2,1	3,3
<b>Totale</b>	<b>110,1</b>	<b>85,6</b>	<b>24,5</b>

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

Milioni di euro

	al 31.12.2011	al 31.12.2010	2011-2010
<b>Fornitori:</b>			
- Italia	255,1	270,8	(15,7)
- UE	15,1	25,1	(10,0)
- Extra UE	56,5	53,0	3,5
- Altri	1,9	1,1	0,8
<b>Totale</b>	<b>328,6</b>	<b>350,0</b>	<b>(21,4)</b>

## 29. Passività finanziarie correnti – Euro 1.031,3 milioni

Le "Passività finanziarie correnti" sono riferite principalmente a interessi passivi maturati sull'indebitamento in essere a fine esercizio e alla valutazione al *fair value* dei derivati per il cui commento si rimanda alla nota 4.d.

Milioni di euro

	al 31.12.2011	al 31.12.2010	2011-2010
Passività finanziarie differite	421,1	437,4	(16,3)
Contratti derivati	468,3	269,6	198,7
Altre partite	141,9	81,7	60,2
<b>Totale</b>	<b>1.031,3</b>	<b>788,7</b>	<b>242,6</b>

Le "Passività finanziarie differite" si riferiscono agli interessi passivi di competenza maturati sui debiti finanziari, mentre le "Altre partite" accolgono principalmente gli interessi passivi maturati sia sui conti correnti intrattenuti con le società del Gruppo che sul finanziamento in essere con Enel Finance International.

### 30. Altre passività correnti – Euro 753,7 milioni

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

Milioni di euro

	al 31.12.2011	al 31.12.2010	2011-2010
Debiti tributari	382,5	213,2	169,3
Debiti diversi verso società del Gruppo	284,2	331,9	(47,7)
Debiti verso il personale, associazioni ricreative e assistenziali	23,8	21,0	2,8
Debiti verso istituti di previdenza	9,1	8,2	0,9
Debiti verso clienti per depositi cauzionali e rimborsi	1,2	1,2	-
Altri	52,9	6,9	46,0
<b>Totale</b>	<b>753,7</b>	<b>582,4</b>	<b>171,3</b>

L'incremento dei "Debiti tributari" pari a 169,3 milioni di euro è determinato essenzialmente dal maggior debito verso l'Erario per imposte Ires riferite alle società aderenti all'istituto del consolidato fiscale (176,5 milioni di euro), parzialmente compensato dal decremento dell'IVA di Gruppo da versare (7,8 milioni di euro).

Il decremento dei "Debiti diversi verso società del Gruppo", pari a 47,7 milioni di euro, è dovuto essenzialmente al decremento del debito verso le società aderenti al consolidato fiscale nazionale (72,9 milioni di euro), in parte compensato da maggiori debiti verso le società aderenti all'IVA di Gruppo (26,3 milioni di euro).

La voce "Altri", pari a 52,9 milioni di euro, presenta un incremento di 46,0 milioni di euro per la rilevazione del debito (47,2 milioni di euro) conseguente l'esercizio entro il 31 dicembre 2011, della "bonus share" concessa nell'ambito dell'offerta globale di vendita di azioni di Enel Green Power. All'atto dell'effettiva assegnazione a titolo gratuito di dette azioni, prevista per i primi mesi del 2012, tale debito verrà interamente decrementato con contropartita il valore di carico della partecipazione detenuta in Enel Green Power.

## 31. Informativa sulle parti correlate

Le parti correlate sono state individuate sulla base di quanto disposto dai principi contabili internazionali e dalle disposizioni CONSOB emanate in materia.

Le operazioni intrattenute con società interamente controllate (direttamente o indirettamente) dal Ministero dell'Economia e delle Finanze sono rappresentate principalmente dalla vendita di energia elettrica ai prezzi di mercato all'Acquirente Unico e dai corrispettivi di trasporto dell'energia verso Terna. Il corrispettivo per il trasporto viene determinato dall'Autorità per l'energia elettrica e il gas.

Le operazioni compiute da Enel SpA con società controllate riguardano principalmente le prestazioni di servizi, la provvista e l'impiego di mezzi finanziari, la copertura di rischi assicurativi, l'attività di assistenza in materia di organizzazione e gestione del personale, legale e societaria, nonché l'indirizzo e il coordinamento delle attività amministrative e fiscali.

Tutte le operazioni fanno parte dell'ordinaria gestione, sono effettuate nell'interesse della Società e sono regolate a condizione di mercato, cioè alle condizioni che si sarebbero applicate tra due parti indipendenti.

Si ricorda infine che, nell'ambito delle regole di *corporate governance* di cui si è dotato il Gruppo Enel e dettagliate nello specifico capitolo del presente bilancio, sono state previste le condizioni per assicurare che le operazioni con parti correlate vengano effettuate nel rispetto di criteri di correttezza procedurale e sostanziale.

Nel corso del mese di novembre 2010 il Consiglio di Amministrazione di Enel SpA ha approvato una procedura che disciplina l'approvazione e l'esecuzione delle operazioni con parti correlate poste in essere da Enel SpA, direttamente ovvero per il tramite di società controllate. Tale procedura (reperibile all'indirizzo internet [http://www.enel.com/it-IT/group/governance/principles/related\\_parts/](http://www.enel.com/it-IT/group/governance/principles/related_parts/)) individua una serie di regole volte ad assicurare la trasparenza e la correttezza, sia sostanziale che procedurale, delle operazioni con parti correlate ed è stata adottata in attuazione di quanto disposto dall'art. 2391-bis codice civile e dalla disciplina attuativa dettata dalla CONSOB; essa ha sostituito, con effetto a fare data dal 1° gennaio 2011, il regolamento per la disciplina delle operazioni con parti correlate approvato dal Consiglio di Amministrazione di Enel SpA in data 19 dicembre 2006 in attuazione delle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina delle società quotate, le cui disposizioni hanno trovato applicazione fino al 31 dicembre 2010".

Di seguito si evidenziano i rapporti di natura commerciale, finanziaria e diversi tenuti dalla Società con le proprie parti correlate.

## Rapporti commerciali e diversi

Esercizio 2011

Millioni di euro			Costi		Ricavi	
	Crediti	Debiti	Beni	Servizi	Beni	Servizi
	al 31.12.2011		2011		2011	
<b>Imprese controllate:</b>						
- Deval SpA <sup>(1)</sup>	-	-	-	-	-	0,5
- DEPSA	-	-	-	-	-	0,1
- EASA I	-	-	-	-	-	0,1
- Endesa Distribución Eléctrica SL	22,7	-	-	-	-	33,8
- Endesa Energía SA	9,4	-	-	-	-	1,5
- Endesa Energía XXI SL	2,2	-	-	-	-	1,6
- ENCASUR	0,2	-	-	-	-	-
- Endesa Generación Portugal SA	0,3	-	-	-	-	0,3
- Endesa Generación SA	4,4	-	-	-	-	8,7
- Endesa Ingeniería SLU	0,2	-	-	-	-	-
- Endesa Ireland Ltd	(0,1)	-	-	-	-	0,3
- Endesa Operaciones Y Servicios Comerciales SL	0,8	-	-	-	-	0,3
- Endesa Red SA	0,1	-	-	-	-	0,2
- Endesa SA	(0,6)	2,8	-	3,2	-	2,3
- Endesa Servicios SL	0,4	-	-	-	-	0,2
- Endesa Trading SA	0,2	-	-	-	-	0,2
- Enel Distributie Banat SA	3,2	-	-	-	-	1,1
- Enel Distributie Dobrogea SA	2,5	-	-	-	-	1,0
- Enel Distributie Muntenia SA	2,4	-	-	-	-	1,1
- Enel Distribuzione SpA	246,2	42,3	-	12,1	-	99,5
- Enel Energia SpA	129,9	0,5	-	-	-	41,4
- Enel Energie Muntenia SA	0,2	-	-	-	-	-
- Enel Energie SA	0,4	-	-	0,1	-	0,2
- Enel Energy Europe SL	3,8	0,5	-	-	-	-
- Enel France Sas	1,6	-	-	-	-	1,7
- Enel Green Power France Sas	0,4	-	-	-	-	0,2
- Enel Green Power International BV	1,2	-	-	-	-	-
- Enel Green Power Portoscuso Srl	0,1	-	-	-	-	-
- Enel Green Power Romania Srl	0,2	-	-	-	-	-
- Enel Green Power SpA	90,0	18,0	-	-	-	27,1
- Enel Green Power Latin America BV	3,8	-	-	-	-	-
- Enel Green Power North America	0,9	0,6	-	1,0	-	0,2
- Enel Ingegneria e Innovazione SpA	26,4	9,9	-	33,2	-	7,0
- Enel Investment Holding BV	2,9	-	-	-	-	1,4
- Enel M@p Srl	0,1	0,2	-	-	-	0,1
- Enel Maritza East 3 AD <sup>(2)</sup>	-	-	-	0,6	-	0,8
- Enel OGK-5 OJSC	12,8	0,7	-	0,7	-	5,4
- Enel Produzione SpA	159,6	143,9	-	0,8	-	60,7
- Enel Romania Srl	7,5	0,1	-	0,1	-	1,8
- Enel Rus LLC	-	-	-	0,1	-	-
- Enel Servicii Comune SA	3,2	0,2	-	0,3	-	0,4
- Enel Servizi Srl	54,6	60,1	0,2	57,5	-	9,6

- Enel Servizio Elettrico SpA	19,6	83,7	-	-	-	12,1
- Enel Sole Srl	5,5	1,6	-	0,1	-	6,0
- Enel Trade SpA	5,4	61,2	7,3	0,5	-	6,6
- Enel Unión Fenosa Renovables SA	1,9	-	-	-	-	-
- Enel.Factor SpA	0,1	6,0	-	-	-	0,3
- Enel.NewHydro Srl	0,1	0,3	-	-	-	0,1
- Enel.si Srl	19,2	0,2	-	-	-	2,5
- Enelco SA	-	-	-	-	-	(0,2)
- Enelpower SpA	2,4	1,7	-	-	-	0,2
- GENGESA	0,5	-	-	-	-	2,9
- GENUNELCO	9,4	-	-	-	-	5,3
- Marcinelle Energie SA	0,6	-	-	-	-	0,3
- Nuove Energie Srl	0,1	-	-	-	-	0,1
- RusenErgoSbyt LLC	0,1	-	-	-	-	-
- Slovenské elektrárne AS	33,1	0,9	-	1,6	-	12,0
- Sviluppo Nucleare Italia Srl	-	-	-	-	-	3,0
- Vallenergie SpA <sup>(1)</sup>	-	-	-	-	-	0,1
<b>Totale</b>	<b>892,1</b>	<b>435,4</b>	<b>7,5</b>	<b>111,9</b>	<b>-</b>	<b>362,1</b>
<b>Altre parti correlate:</b>						
- Acquirente Unico	71,9	-	-	-	373,2	-
- Bain & Company Italy, Inc	-	-	-	0,3	-	-
- Booz & Company Italia	-	-	-	0,1	-	-
- Enelcuore onlus	-	-	-	-	0,3	-
- Fondenel	0,3	-	-	-	0,2	-
- GME	0,3	9,0	13,3	12,1	1,2	-
- GSE	0,9	0,7	-	-	-	-
- Politecnico di Milano	-	0,1	-	0,1	-	-
- Poste Italiane	0,1	-	-	-	-	-
- Terna	0,5	0,1	-	-	0,3	-
<b>Totale</b>	<b>74,0</b>	<b>9,9</b>	<b>13,3</b>	<b>12,6</b>	<b>375,2</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>966,1</b>	<b>445,3</b>	<b>20,8</b>	<b>124,5</b>	<b>375,2</b>	<b>362,1</b>

(1) Fino alla cessione avvenuta in data 30 novembre 2011.

(2) Fino alla cessione avvenuta in data 28 giugno 2011.

## Esercizio 2010

Milioni di euro	Crediti	Debiti	Costi		Ricavi		
			Beni	Servizi	Beni	Servizi	
			al 31.12.2010		2010		2010
<b>Imprese controllate:</b>							
- Enel Green Power Romania Srl <sup>(1)</sup>	0,2	-	-	-	-	-	-
- Carboex SA	0,1	-	-	-	-	-	0,1
- Concert Srl	0,1	-	-	-	-	-	-
- Distribuidora Eléctrica del Puerto de la Cruz SA	0,1	-	-	-	-	-	0,1
- Deval SpA	0,3	-	-	-	-	-	0,4
- Endesa Distribución Eléctrica SL	24,9	-	-	-	-	-	24,9
- Empresa Carbonífera Del Sur SA	0,1	-	-	-	-	-	0,2
- Endesa SA	33,5	-	-	-	-	-	(2,8)
- Endesa Ingeniería SLU	0,2	-	-	-	-	-	0,2
- Endesa Ireland Ltd	0,6	-	-	-	-	-	0,6
- Enel Capital Srl	-	-	-	-	-	-	0,2
- Enel Distributie Banat SA	2,2	-	-	-	-	-	0,8
- Enel Distributie Dobrogea SA	1,4	-	-	-	-	-	0,6
- Enel Distributie Muntenia SA	1,3	-	-	-	-	-	0,4
- Enel Distribuzione SpA	228,0	49,7	-	12,9	-	-	84,6
- Enel Energia SpA	84,0	15,7	-	-	-	-	32,7
- Enel Energie Muntenia SA	0,2	-	-	-	-	-	-
- Enel Energie SA	0,3	-	-	-	-	-	0,5
- Enel Energy Europe SL	3,7	0,5	-	-	-	-	0,2
- Enel Green Power France Sas <sup>(2)</sup>	0,2	-	-	-	-	-	0,1
- Enel France Sas	1,2	-	-	-	-	-	1,2
- Enel Green Power International BV	1,2	-	-	-	-	-	-
- Enel Green Power SpA	58,7	24,8	-	1,2	-	-	21,3
- Enel Ingegneria e Innovazione SpA	12,9	7,4	-	4,6	-	-	3,5
- Enel Investment Holding BV	1,5	-	-	-	-	-	-
- Enel M@p Srl	-	0,7	-	-	-	-	-
- Enel Maritza East 3 AD	3,4	0,1	-	-	-	-	1,5
- Enel North America Inc	0,7	1,7	-	1,5	-	-	(2,3)
- Enel OGK-5 OJSC	7,4	-	-	-	-	-	5,8
- Enel Produzione SpA	231,5	153,0	-	0,4	1,8	-	71,6
- Enel Romania Srl	5,8	-	-	-	-	-	2,3
- Enel Rus LLC	-	0,2	-	0,1	-	-	-
- Enel Service UK Ltd	-	-	-	(0,1)	-	-	-
- Enel Servicii Comune SA	2,8	-	-	-	-	-	1,0
- Enel Servizi Srl	30,7	53,3	-	55,8	-	-	8,8
- Enel Servizio Elettrico SpA	56,2	29,8	-	0,3	-	-	9,4
- Enel Sole Srl	6,1	0,2	-	-	-	-	2,8
- Enel Trade SpA	16,4	109,2	7,6	8,3	-	-	4,8
- Enel Finance International NV <sup>(3)</sup>	-	-	-	-	-	-	0,1
- Enel Unión Fenosa Renovables SA	1,9	-	-	-	-	-	-
- Enel.Factor SpA	0,1	6,3	-	-	-	-	0,2
- Enel.NewHydro Srl	0,1	0,1	-	-	-	-	-
- Enel.si Srl	11,2	0,9	-	-	-	-	3,8
- Enelco SA	1,8	-	-	-	-	-	0,4

- Enelpower SpA	1,5	4,2	-	-	-	-
-Endesa Energia SA	7,9	-	-	-	-	7,9
- Endesa Energia XXI SL	0,7	-	-	-	-	0,7
- Endesa Operaciones Y Servicios Comerciales SL	0,5	-	-	-	-	0,5
- Endesa Generación SA	7,9	-	-	-	-	7,9
- Gas Y Electricidad Generación SAU	2,8	-	-	-	-	2,8
- Unión Eléctrica de Canarias Generación SAU	4,5	-	-	-	-	4,5
- Marcinelle Energie SA	0,4	-	-	-	-	0,2
- Maritza East III Power Holding BV	0,1	-	-	-	-	-
- Nuove Energie Srl	0,3	-	-	-	-	0,3
- Endesa Red SA	0,2	-	-	-	-	0,2
- RusenErgoSbyt LLC	0,1	-	-	-	-	0,1
- Endesa Servicios SL	0,4	-	-	-	-	0,4
- Slovenské elektrárne AS	22,0	0,2	-	-	-	10,3
- Sviluppo Nucleare Italia Srl	5,3	-	-	-	-	6,9
- Vallenergie SpA	0,1	-	-	-	-	0,1
- Wind Parks Of Grammatikaki SA	0,3	-	-	-	-	-
- Enel Latin America	3,8	-	-	-	-	0,1
<b>Totale</b>	<b>891,8</b>	<b>458,0</b>	<b>7,6</b>	<b>85,0</b>	<b>1,8</b>	<b>322,9</b>
<b>Altre parti correlate:</b>						
- Acquirente Unico	67,2	-	-	-	346,5	-
- Booz & Company Italia	-	0,1	-	-	-	-
- GME	-	4,8	17,3	13,8	2,3	-
- GSE	0,9	0,7	-	(24,2)	-	-
- Poste Italiane	0,1	-	-	-	-	-
- Sipra	-	5,4	-	9,9	-	-
- Sogin	-	-	-	0,5	-	-
- Terna	0,2	0,1	-	-	0,2	-
<b>Totale</b>	<b>68,4</b>	<b>11,1</b>	<b>17,3</b>	<b>-</b>	<b>349,0</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>960,2</b>	<b>469,1</b>	<b>24,9</b>	<b>85,0</b>	<b>350,8</b>	<b>322,9</b>

- (1) Già Blu Line Impex Srl.  
(2) Già Enel Erelis Sas.  
(3) Già Enel Trading Rus NV.

## Rapporti finanziari

### Esercizio 2011

Milioni di euro	Crediti	Debiti	Garanzie	Oneri	Proventi	Dividendi
	al 31.12.2011			2011		
<b>Imprese controllate:</b>						
- Concert Srl	1,5	-	0,3	-	-	-
- Deval SpA <sup>(1)</sup>	-	-	-	-	0,9	-
- Enel Distribuzione SpA	512,3	-	3.782,7	55,6	176,4	1.766,2
- Enel Energia SpA	404,3	-	765,2	-	17,7	-
- Enel Energy Europe SL	727,5	-	-	-	8,0	264,9
- Enel Finance International NV	373,3	3.445,2	25.548,8	1.202,2	586,0	77,8
- Enel France Sas	0,3	0,1	72,0	-	0,3	-
- Enel Green Power International BV	-	-	-	0,6	-	-
- Enel Green Power Latin America BV	-	-	-	0,1	0,1	-
- Enel Green Power North America	0,1	-	-	2,1	0,9	-
- Enel Green Power Portoscuso Srl	3,5	-	-	-	0,1	-
- Enel Green Power Romania SpA	-	-	0,1	0,2	0,8	-
- Enel Green Power SpA	469,4	-	1.125,0	10,4	32,2	94,1
- Enel Ingegneria e Innovazione SpA	0,5	7,3	69,7	0,9	0,6	-
- Enel Investment Holding BV	487,0	-	324,2	11,8	16,8	-
- Enel Longanesi Developments Srl	16,2	-	-	-	0,3	-
- Enel M@p Srl	1,7	-	10,0	-	0,1	-
- Enel North America Inc	-	-	59,0	-	-	-
- Enel Produzione SpA	4.386,9	170,9	2.234,4	239,3	273,2	959,0
- Enel Servizi Srl	102,7	250,3	20,4	0,9	8,3	5,1
- Enel Servizio Elettrico SpA	4,5	873,9	1.600,3	10,1	4,6	-
- Enel Sole Srl	83,1	-	107,5	-	2,8	-
- Enel Trade Hungary Kft	-	0,1	2,8	-	-	-
- Enel Trade Romania Srl	0,1	0,5	12,9	0,5	0,2	-
- Enel Trade SpA	1.218,6	179,2	1.241,7	282,5	208,1	30,2
- Enel.Factor SpA	349,0	-	-	-	4,3	4,0
- Enel.NewHydro Srl	4,8	-	6,0	-	0,6	-
- Enel.Re Ltd	-	0,4	-	-	-	-
- Enel.si Srl	-	-	0,6	1,6	5,2	-
- Enelpower SpA	-	45,7	4,2	0,6	0,1	-
- Hydro Dolomiti Enel Srl	77,1	-	-	-	2,1	-
- Marcinelle Energie SA	-	0,1	-	-	-	-
- Nuove Energie Srl	27,1	-	85,4	-	0,7	-
- Pragma Energy SA	-	5,7	-	0,1	-	-
- Se Hydropower Srl	4,8	-	-	-	0,3	-
- Slovenskè elektrárne AS	-	0,2	-	-	-	-
<b>Totale</b>	<b>9.256,3</b>	<b>4.979,6</b>	<b>37.073,2</b>	<b>1.819,5</b>	<b>1.351,7</b>	<b>3.201,3</b>
<b>Altre parti correlate:</b>						
- Emittenti Titoli SpA	-	-	-	-	-	0,1
- Terna	-	-	-	-	-	21,5
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>21,6</b>
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>9.256,3</b>	<b>4.979,6</b>	<b>37.073,2</b>	<b>1.819,5</b>	<b>1.351,7</b>	<b>3.222,9</b>

(1) Fino alla cessione avvenuta in data 30 novembre 2011.

## Esercizio 2010

Milioni di euro	Crediti	Debiti	Garanzie	Oneri	Proventi	Dividendi
	al 31.12.2010			2010		
<b>Imprese controllate:</b>						
- Concert Srl	0,9	-	0,3	-	-	-
- Deval SpA	11,1	-	-	-	0,2	-
- Elcogas SA	1,3	-	-	-	-	-
- Enel Distribuzione SpA	1.220,0	0,1	3.220,6	0,1	92,8	1.996,8
- Enel Energia SpA	673,1	-	851,6	-	15,4	-
- Enel Energy Europe SL	716,1	-	-	-	19,7	-
- Enel Green Power France Sas <sup>(1)</sup>	-	-	0,2	-	-	-
- Enel Finance International NV <sup>(2)</sup>	401,6	2.902,5	21.214,4	886,2	82,7	-
- Enel Green Power Bulgaria EAD	0,1	-	-	-	0,1	-
- Enel Green Power Holding Sarl	-	-	-	0,1	-	-
- Enel Green Power International BV	-	0,1	-	-	-	-
- Enel Green Power Romania SpA	-	-	0,1	-	-	-
- Enel Green Power SpA	892,8	0,9	953,9	4,5	38,8	-
- Enel Ingegneria e Innovazione SpA	0,6	101,2	235,2	0,8	0,7	1,7
- Enel Investment Holding BV	833,9	310,5	324,2	21,7	37,4	-
- Enel Ireland Finance Ltd	-	-	-	0,5	-	-
- Enel Latin America BV	-	-	4,4	-	-	-
- Enel Longanesi Developments Srl	13,8	-	-	-	0,3	-
- Enel M@p Srl	5,1	-	10,0	-	0,1	-
- Enel North America Inc	0,1	-	57,1	0,3	0,2	-
- Enel Produzione SpA	3.677,9	42,7	2.255,7	187,5	150,2	1.036,8
- Enel Servizi Srl	101,9	109,8	18,9	0,3	6,9	4,2
- Enel Servizio Elettrico SpA	4,9	1.213,6	1.561,5	3,9	5,0	-
- Enel Sole Srl	86,8	-	91,0	-	2,0	18,5
- Enel Stoccaggi Srl	-	1,2	-	-	-	-
- Enel Trade Hungary Kft	-	0,4	11,3	0,1	0,1	-
- Enel Trade Romania Srl	1,1	0,1	9,5	0,1	0,2	-
- Enel Trade SpA	455,4	44,2	935,2	150,8	198,2	286,7
- Enel.Factor SpA	292,5	-	-	-	2,7	3,5
- Enel.NewHydro Srl	29,0	-	6,0	-	0,4	-
- Enel.Re Ltd	-	9,7	-	0,1	-	-
- Enel.si Srl	2,9	0,2	9,6	1,9	16,4	-
- Enelpower SpA	-	48,9	8,3	1,5	1,4	-
- Enelpower UK Ltd	0,1	-	-	-	-	-
- Hydro Dolomiti Enel Srl	61,9	-	-	-	1,5	-
- Maritza East III Power Holding BV	-	0,1	-	-	-	-
- Nuove Energie Srl	20,6	-	85,1	-	0,4	-
- Enel Green Power Portoscuso Srl <sup>(3)</sup>	0,4	-	-	-	-	-
- Pragma Energy SA	-	4,9	-	-	-	-
- Se Hydropower Srl	-	11,7	-	-	-	-
- Vallenergie SpA	24,7	-	10,9	-	0,6	-
<b>Totale</b>	<b>9.530,6</b>	<b>4.802,8</b>	<b>31.875,0</b>	<b>1.260,4</b>	<b>674,4</b>	<b>3.348,2</b>
<b>Altre parti correlate:</b>						
- Emittenti Titoli SpA	-	-	-	-	-	0,1
- Terna	-	-	-	-	-	20,5
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>20,6</b>
<b>TOTALE GENERALE</b>	<b>9.530,6</b>	<b>4.802,8</b>	<b>31.875,0</b>	<b>1.260,4</b>	<b>674,4</b>	<b>3.368,8</b>

(1) Già Enel Erelis Sas.

(2) Già Enel Trading Rus NV.

(3) Già Portoscuso Energia Srl.

Di seguito si evidenzia l'incidenza dei rapporti con parti correlate sulla situazione patrimoniale, sul risultato economico e sui flussi finanziari.

#### Incidenza sulla situazione patrimoniale

Milioni di euro	Totale	Correlate	Incidenza %	Totale	Correlate	Incidenza %
	al 31.12.2011			al 31.12.2010		
<b>Attività</b>						
Attività finanziarie non correnti	2.080,3	608,6	29,3%	1.448,2	630,4	43,5%
Altre attività non correnti	262,1	219,4	83,7%	264,1	222,1	84,1%
Crediti commerciali	573,5	565,7	98,6%	542,0	532,8	98,3%
Attività finanziarie correnti	9.667,9	8.647,7	89,4%	9.692,9	8.900,2	91,8%
Altre attività correnti	244,2	181,0	74,1%	256,5	205,3	80,0%
<b>Passività</b>						
Finanziamenti a lungo termine	18.082,8	2.500,0	13,8%	22.325,8	2.797,2	12,5%
Passività finanziarie non correnti	2.575,0	844,3	32,8%	1.999,0	392,2	19,6%
Altre passività non correnti	41,1	41,1	100,0%	40,5	40,5	100,0%
Finanziamenti a breve termine	2.471,8	1.193,3	48,3%	1.842,1	1.496,1	81,2%
Debiti commerciali	328,6	119,9	36,5%	350,0	96,7	27,6%
Passività finanziarie correnti	1.031,3	442,0	42,9%	788,7	117,3	14,9%
Altre passività correnti	753,7	284,3	37,7%	582,4	331,9	57,0%

#### Incidenza sul risultato economico

Milioni di euro	Totale	Correlate	Incidenza %	Totale	Correlate	Incidenza %
	2011			2010		
Ricavi	761,8	737,3	96,8%	676,3	673,7	99,6%
Proventi netti da cessione di partecipazioni	-	-	-	731,4	(2,2)	-0,3%
Acquisti energia elettrica e materiali di consumo	360,8	20,8	5,8%	341,8	24,9	7,3%
Servizi e altri costi operativi	463,6	124,5	26,9%	406,8	82,8	20,4%
Proventi da partecipazioni	3.222,9	3.222,9	100,0%	3.368,8	3.368,8	100,0%
Proventi finanziari	2.826,3	1.351,7	47,8%	2.086,7	674,4	32,3%
Oneri finanziari	3.698,4	1.819,5	49,2%	3.219,2	1.260,4	39,2%

#### Incidenza sui flussi finanziari

Milioni di euro	Totale	Correlate	Incidenza %	Totale	Correlate	Incidenza %
	2011			2010		
Cash flow da attività operativa	2.477,4	460,8	18,6%	3.083,7	1.249,7	40,5%
Cash flow da attività di investimento/disinvestimento	(7,5)	(44,8)	597,3%	2.411,0	(20,8)	-0,9%
Cash flow da attività di finanziamento	(2.754,9)	(364,8)	13,2%	(4.372,9)	(2.377,8)	54,4%

## 32. Piani di incentivazione a base azionaria

Dal 2000 al 2008 sono stati implementati con cadenza annuale in ambito aziendale piani a base azionaria (ossia, piani di *stock option* e piani di *restricted share units*) intesi a dotare il Gruppo Enel – in linea con la prassi internazionale e delle maggiori società italiane quotate in Borsa – di uno strumento di incentivazione e di fidelizzazione del *management*, in grado a sua volta di sviluppare per le risorse chiave il senso di appartenenza all'Azienda e di assicurarne nel tempo una costante tensione alla creazione di valore, determinando in tal modo una convergenza tra gli interessi degli azionisti e quelli del *management*.  
Vengono quindi di seguito fornite indicazioni sui piani di incentivazione a base azionaria adottati da Enel e ancora in essere nel corso dell'esercizio 2011.

### Piano di *stock option* 2008

Il Piano 2008 prevede l'assegnazione ai dirigenti individuati dal Consiglio di Amministrazione di opzioni personali e intrasferibili *inter vivos* relative alla sottoscrizione di un corrispondente numero di azioni ordinarie Enel di nuova emissione. Le principali caratteristiche del Piano 2008 sono di seguito evidenziate.

#### Destinatari

Per quanto riguarda i destinatari del Piano – tra cui figura anche l'Amministratore Delegato di Enel, nella qualità di Direttore Generale – tale strumento è rivolto esclusivamente a un ristretto novero di posizioni dirigenziali, coincidenti con la prima linea di riporto del Vertice aziendale. Da tale piano è stato escluso il direttore della Divisione Infrastrutture e Reti, al quale sono stati assegnati altri strumenti di incentivazione caratterizzati da obiettivi specifici attinenti alla relativa area di *business*. Tale esclusione trova fondamento nell'obbligo in capo a Enel – connesso alla piena liberalizzazione del settore elettrico intervenuta a decorrere dal 1° luglio 2007 – di porre in essere un *unbundling* amministrativo e contabile, tale da separare le attività facenti capo alla Divisione Infrastrutture e Reti dalle attività delle altre aree di *business* del Gruppo.

I destinatari sono stati suddivisi in due differenti fasce (nella prima delle quali rientra il solo Amministratore Delegato di Enel, nella qualità di Direttore Generale) e il quantitativo base di opzioni assegnate a ciascuno di essi è stato individuato in funzione della retribuzione annua lorda dei diversi destinatari e del rilievo strategico della posizione da ciascuno di essi ricoperta, nonché del prezzo registrato dal titolo Enel al momento iniziale dell'intero periodo coperto dal Piano (vale a dire al 2 gennaio 2008).

#### Condizioni di esercizio

Il diritto alla sottoscrizione delle azioni risulta subordinato alla permanenza dei dirigenti interessati nell'ambito delle società del Gruppo, con talune eccezioni (quali, ad esempio, la risoluzione del rapporto di lavoro per collocamento in quiescenza o per invalidità permanente, l'uscita dal Gruppo della società con cui è in essere il rapporto di lavoro, nonché la successione) specificamente disciplinate nell'apposito regolamento del Piano.

L'esercizio delle opzioni è subordinato al raggiungimento di due obiettivi di carattere gestionale, calcolati entrambi su base consolidata triennale: (i) l' "*earning per share*" (EPS, rappresentato dalla ripartizione del risultato netto del Gruppo sul numero di azioni Enel in

circolazione) relativo al triennio 2008-2010, calcolato in base agli importi indicati nei *budget* degli anni di riferimento, e (ii) il "*return on average capital employed*" (ROACE, rappresentato dal rapporto tra il risultato operativo e il capitale investito netto medio) relativo al triennio 2008-2010, anch'esso calcolato in base agli importi indicati nei *budget* degli anni di riferimento. In funzione del livello di raggiungimento di tali obiettivi, la determinazione del quantitativo di opzioni effettivamente esercitabili da parte di ciascun destinatario avviene sulla base di una scala di *performance* fissata dal Consiglio di Amministrazione di Enel e può variare, in aumento o in diminuzione rispetto al quantitativo base di opzioni assegnate, di una percentuale ricompresa tra 0% e 120%.

### **Modalità di esercizio**

Una volta verificato il livello di raggiungimento degli indicati obiettivi di carattere gestionale, le opzioni assegnate possono essere esercitate a decorrere dal terzo anno successivo a quello di assegnazione e fino al sesto anno successivo a quello di assegnazione, in qualsiasi momento, fatti salvi due *blocking period* annuali della durata indicativa di un mese ciascuno (individuati a ridosso dell'approvazione del progetto di bilancio di esercizio e della relazione semestrale da parte del Consiglio di Amministrazione).

### **Strike price**

Lo *strike price* è stato originariamente fissato nella misura di euro 8,075, pari al prezzo di riferimento dell'azione Enel rilevato dal sistema telematico della Borsa Italiana in data 2 gennaio 2008. Il prezzo di sottoscrizione è stato successivamente rideterminato dal Consiglio di Amministrazione in data 9 luglio 2009 nella misura di euro 7,118, per tenere conto della conclusione nello stesso mese di luglio 2009 dell'operazione di aumento di capitale effettuata da Enel e dei riflessi che dalla stessa sono derivati sull'andamento di mercato del titolo Enel. La sottoscrizione delle azioni risulta a totale carico dei destinatari, non prevedendo il Piano alcuna agevolazione a tale riguardo.

### **Azioni a servizio del piano**

Nel giugno 2008 l'Assemblea straordinaria di Enel ha deliberato di conferire al Consiglio di Amministrazione una delega quinquennale ad aumentare il capitale sociale a pagamento, per un massimo di 9.623.735 euro.

### **Sviluppo del Piano**

Dalle verifiche effettuate dal Consiglio di Amministrazione circa la realizzazione delle condizioni di esercizio, si è accertato che nel corso del triennio 2008-2010 sia l'EPS che il ROACE si sono posizionati a un livello superiore rispetto a quello indicato nei *budget* degli anni di riferimento, facendo divenire in tal modo esercitabile un numero di opzioni pari al 120% di quelle originariamente assegnate ai destinatari, in applicazione dell'apposita scala di *performance* fissata dal Consiglio di Amministrazione di Enel.

Si riporta di seguito una tabella riassuntiva dello sviluppo del Piano di *stock option* 2008:

Totale opzioni assegnate	Numero destinatari	Strike price	Verifica condizioni del Piano	Opzioni esercitate fino al 31.12.2010	Opzioni decadute fino al 31.12.2010	Opzioni decadute nel 2011	Opzioni esistenti al 31.12.2011
8.019.779 <sup>(1)</sup>	16 dirigenti del Gruppo	euro 8,075 <sup>(2)</sup>	Opzioni esercitabili	Nessuna	Nessuna	Nessuna	9.623.735

(1) A seguito delle verifiche effettuate dal Consiglio di Amministrazione di Enel, in occasione dell'approvazione del bilancio consolidato del Gruppo Enel relativo all'esercizio 2010, circa il livello di raggiungimento dei due obiettivi gestionali sopra indicati (EPS e ROACE), risultano divenute effettivamente esercitabili n. 9.623.735 opzioni.

(2) Lo *strike price* è stato rideterminato in euro 7,118 a far data dal 9 luglio 2009 per tenere conto degli effetti sull'andamento del titolo Enel derivanti dall'operazione di aumento di capitale conclusasi nello stesso mese di luglio 2009.

### Riconoscimento di un *bonus* correlato alla porzione dei dividendi riconducibile a dismissione di *asset*, da attribuire in concomitanza con l'esercizio di *stock option*

Nel mese di marzo 2004 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di attribuire – a decorrere dal 2004, in favore dei destinatari dei diversi piani di *stock option* che esercitino le opzioni loro assegnate – un apposito *bonus*, la cui misura è previsto venga di volta in volta determinata dal Consiglio stesso in occasione dell'adozione di deliberazioni concernenti la destinazione degli utili e che risulta parametrata alla quota dei "dividendi da dismissioni" (come di seguito definiti) distribuiti dopo l'assegnazione delle opzioni.

Presupposto di tale iniziativa è che la quota parte di dividendi riconducibile a operazioni straordinarie di dismissione di *asset* patrimoniali e/o finanziari (c.d. "dividendi da dismissioni") sia da configurare come una forma di restituzione agli azionisti di una quota del valore dell'Azienda, suscettibile come tale di determinare riflessi sull'andamento del titolo. Beneficiari di tale *bonus* sono quindi i destinatari dei piani di *stock option* che, per il fatto di trovarsi (per libera scelta ovvero per i vincoli posti dalle condizioni di esercizio o dai *vesting period*) a esercitare le opzioni loro assegnate in un momento successivo a quello dello stacco dei suddetti "dividendi da dismissioni", possano risultare penalizzati da tale situazione. Tale *bonus* non è invece riconosciuto per la porzione di dividendi di altra natura, quali quelli riconducibili alla gestione corrente ovvero a rimborsi provenienti da provvedimenti regolatori. In concreto, a decorrere dal 2004 i destinatari dei piani di *stock option* hanno diritto a percepire, in sede di esercizio delle opzioni loro assegnate, una somma pari ai "dividendi da dismissioni" che risultino essere stati distribuiti da Enel dopo l'assegnazione delle opzioni e prima dell'esercizio delle stesse. Il *bonus* in questione viene corrisposto dalla società del Gruppo di appartenenza del destinatario e risulta assoggettato all'ordinaria imposizione fiscale, quale reddito da lavoro dipendente.

In base a tale disciplina, il Consiglio di Amministrazione ha finora determinato: (i) un *bonus* pari a 0,08 euro per opzione esercitata, in relazione al dividendo (di pertinenza dell'esercizio 2003) di 0,36 euro per azione messo in pagamento a decorrere dal 24 giugno 2004; (ii) un *bonus* pari a 0,33 euro per opzione esercitata, in relazione all'acconto sul dividendo (di pertinenza dell'esercizio 2004) di identico importo per azione messo in pagamento a decorrere dal 25 novembre 2004; (iii) un *bonus* pari a 0,02 euro per opzione esercitata, in relazione al saldo del dividendo (di pertinenza dell'esercizio 2004) di 0,36 euro per azione messo in pagamento a decorrere dal 23 giugno 2005; (iv) un *bonus* pari a 0,19 euro per opzione esercitata, in relazione all'acconto sul dividendo (di pertinenza dell'esercizio 2005) di identico importo per azione messo in pagamento a decorrere dal 24 novembre 2005.

Si fa presente che la diluizione complessiva del capitale sociale effettivamente realizzatasi al 31 dicembre 2011 per effetto dell'esercizio delle *stock option* assegnate con i vari piani è pari all'1,31% e che l'ulteriore sviluppo dei piani stessi è suscettibile, in teoria, di elevare tale diluizione fino a un livello massimo dell'1,41%.

Si riporta di seguito una tabella riassuntiva dell'evoluzione intervenuta nel corso degli esercizi 2009, 2010 e 2011 dei piani di *stock option* adottati da parte di Enel, con le principali assunzioni utilizzate ai fini del calcolo del *fair value*.

Numero di opzioni	Piano 2008
Opzioni assegnate al 31 dicembre 2009	8.019.779 <sup>(*)</sup>
Opzioni esercitate al 31 dicembre 2009	-
Opzioni decadute al 31 dicembre 2009	-
Opzioni esistenti al 31 dicembre 2009	8.019.779 <sup>(*)</sup>
Opzioni decadute nel 2010	-
Opzioni esistenti al 31 dicembre 2010	8.019.779 <sup>(*)</sup>
Opzioni decadute nel 2011	-
Opzioni esistenti al 31 dicembre 2011	9.623.735 <sup>(**)</sup>
<i>Fair value</i> alla data di assegnazione (euro)	0,17
Volatilità	21%
Scadenza opzioni	Dicembre 2014

(\*) Nel caso in cui il livello di raggiungimento degli obiettivi gestionali (EPS e ROACE) fissati per il Piano di stock option 2008 si collochi al livello più elevato della relativa scala di performance, è previsto che divenga effettivamente esercitabile un massimo di n. 9.623.735 opzioni.

(\*\*) A seguito delle verifiche effettuate dal Consiglio di Amministrazione di Enel SpA, in occasione dell'approvazione del bilancio consolidato del Gruppo Enel relativo all'esercizio 2010, circa il livello di raggiungimento degli obiettivi gestionali (EPS e ROACE) fissati per il Piano di stock option 2008, sono divenute effettivamente esercitabili n. 9.623.735 opzioni, pari al 120% del quantitativo base assegnato (n. 8.019.779 opzioni).

### Piano di *restricted share units* 2008

Nel giugno 2008 l'Assemblea ordinaria di Enel ha dato avvio a un ulteriore strumento di incentivazione denominato Piano di *restricted share units* – legato anch'esso all'andamento dell'azione Enel – che si differenzia dai piani di *stock option* in quanto non comporta l'emissione di nuove azioni ed è quindi privo di effetti diluitivi sul capitale sociale. Tale strumento consiste nell'assegnazione ai destinatari di diritti che consentono di ricevere un controvalore in denaro pari al prodotto del numero delle *units* esercitate per il valore medio registrato dal titolo Enel nel mese precedente l'esercizio delle *units* stesse.

### Destinatari

Il Piano di *restricted share units* è stato indirizzato alla generalità del *management* del Gruppo Enel (ivi inclusi i dirigenti già destinatari del Piano di *stock option* 2008, tra i quali figura anche l'Amministratore Delegato di Enel, nella qualità di Direttore Generale), a eccezione dei dirigenti della Divisione Infrastrutture e Reti per le motivazioni esposte nella descrizione del Piano di *stock option* 2008.

I destinatari sono stati ripartiti in differenti fasce ed il quantitativo base di *units* assegnate agli appartenenti a ciascuna di esse è stato determinato assumendo a riferimento il livello medio della retribuzione annua lorda prevista per la fascia di appartenenza di ciascun

destinatario, nonché in funzione del prezzo registrato dal titolo Enel al momento iniziale dell'intero periodo coperto dal Piano (vale a dire al 2 gennaio 2008).

### Condizioni di esercizio

Il diritto all'esercizio delle *units* – e alla conseguente realizzazione di un controvalore monetario – risulta subordinato alla permanenza dei dirigenti interessati nell'ambito delle società del Gruppo, con talune eccezioni (quali, ad esempio, la risoluzione del rapporto di lavoro per collocamento in quiescenza o per invalidità permanente, l'uscita dal Gruppo della società con cui è in essere il rapporto di lavoro, nonché la successione) specificamente disciplinate nell'apposito regolamento del Piano.

Per quanto concerne le condizioni di esercizio, è stato anzitutto individuato un obiettivo di carattere gestionale (c.d. "obiettivo cancello") – avente natura di condizione sospensiva vera e propria – rappresentato: (i) quanto al primo 50% del quantitativo base di *units* assegnate, dall'EBITDA di Gruppo relativo al biennio 2008-2009, calcolato in base agli importi indicati nei *budget* degli anni di riferimento; e (ii) quanto al residuo 50% del quantitativo base di *units* assegnate, dall'EBITDA di Gruppo relativo al triennio 2008-2010, calcolato in base agli importi indicati nei *budget* degli anni di riferimento.

In caso di raggiungimento del c.d. "obiettivo cancello", la determinazione del quantitativo di *units* effettivamente esercitabili da parte di ciascun destinatario avviene in funzione del raggiungimento di un obiettivo di *performance*, rappresentato:

- > quanto al primo 50% del quantitativo base di *units* assegnate, dal confronto – in una logica di *total shareholders' return* e con riferimento all'arco temporale compreso tra il 1° gennaio 2008 e il 31 dicembre 2009 – tra l'andamento dell'azione ordinaria Enel, riportato dal sistema telematico di Borsa Italiana SpA, e quello di uno specifico indice di riferimento determinato sulla base della media dell'andamento dell'indice MIBTEL (rilevante per il 50%) – sostituito dall'indice FTSE Italia All Share, a seguito di analoga sostituzione disposta da Borsa Italiana nel corso del 2009 – e del Bloomberg World Electric Index (rilevante per il 50%); e
- > quanto al residuo 50% del quantitativo base di *units* assegnate, dal confronto – sempre in una logica di *total shareholders' return* e con riferimento al più ampio arco temporale compreso tra il 1° gennaio 2008 e il 31 dicembre 2010 – tra l'andamento dell'azione ordinaria Enel, riportato dal sistema telematico di Borsa Italiana SpA, e quello del menzionato indice di riferimento determinato sulla base della media dell'andamento dell'indice MIBTEL (rilevante per il 50%) – sostituito nel corso del 2009 dall'indice FTSE Italia All Share, secondo quanto sopra indicato – e del Bloomberg World Electric Index (rilevante per il 50%);

e potrà variare – rispetto al quantitativo base di *units* assegnate – in aumento o in diminuzione, di una percentuale ricompresa tra 0% e 120% sulla base di una specifica scala di *performance*.

In caso di mancato conseguimento del c.d. "obiettivo cancello" durante il biennio sopra indicato, è comunque prevista per la prima quota pari al 50% delle *units* assegnate una possibilità di recupero condizionata al raggiungimento del medesimo "obiettivo cancello" nel più ampio arco temporale del triennio di cui sopra. È altresì prevista la possibilità di equiparare il posizionamento dell'obiettivo di *performance* registrato nel biennio 2008-2009 a quello registrato dal medesimo obiettivo nel triennio 2008-2010, qualora il livello di *performance* del triennio risulti superiore a quello del biennio, con conseguente recupero del

quantitativo delle *units* non divenute effettivamente esercitabili nel biennio a causa del peggiore posizionamento dell'obiettivo di *performance* e a condizione che il primo 50% del quantitativo base di *units* assegnate non abbia formato ancora oggetto di esercizio.

### **Modalità di esercizio**

Una volta verificato il conseguimento del c.d. "obiettivo cancello" nonché il livello di raggiungimento dell'obiettivo di *performance*, le *units* assegnate possono essere esercitate per una quota del 50% a decorrere dal secondo anno successivo a quello di assegnazione e per la residua quota del 50% a decorrere dal terzo anno successivo a quello di assegnazione, fermo restando per tutte le *units* il termine ultimo di esercizio del sesto anno successivo a quello di assegnazione.

In ogni caso le *units* risultano in concreto esercitabili, durante ciascun anno, esclusivamente nel corso di quattro "finestre" temporali della durata di dieci giorni lavorativi ciascuna (da comunicarsi di volta in volta da parte di Enel) nel corso dei mesi di gennaio, aprile, luglio e ottobre.

### **Sviluppo del Piano di *restricted share units* 2008**

Dalle verifiche effettuate dal Consiglio di Amministrazione circa la realizzazione delle condizioni di esercizio, è stato accertato quanto segue.

Per quanto riguarda il primo 50% del quantitativo base di *units* assegnate, si è accertato che nel corso del biennio 2008-2009 risulta essere stato conseguito il c.d. "obiettivo cancello" concernente il superamento dell'EBITDA di Gruppo e al contempo la *performance* dell'azione Enel è risultata leggermente superiore rispetto a quella dell'indice di riferimento, posizionandosi nella scala di *performance* a un livello tale da consentire l'esercitabilità di un numero di *units* pari al 100% di quelle originariamente assegnate.

Per quanto riguarda il residuo 50% del quantitativo base di *units* assegnate, si è accertato che anche nel corso del triennio 2008-2010 risulta essere stato conseguito il c.d. "obiettivo cancello" concernente il superamento dell'EBITDA di Gruppo, mentre la *performance* dell'azione Enel è risultata ben superiore rispetto a quella dell'indice di riferimento, posizionandosi nella scala di *performance* a un livello tale da consentire quindi l'esercitabilità di un numero di *units* pari al 120% di quelle originariamente assegnate.

Tenuto conto che il posizionamento dell'obiettivo di *performance* registrato nel triennio 2008-2010 è risultato pertanto superiore a quello registrato nel biennio 2008-2009, ne consegue la possibilità di recuperare il quantitativo di *units* non divenute effettivamente esercitabili nel biennio 2008-2009 a causa del peggiore posizionamento dell'obiettivo di *performance* in capo ai destinatari che non abbiano esercitato il primo 50% del quantitativo base di *units* assegnate prima dell'accertamento degli obiettivi riferiti al triennio 2008-2010.

Si riporta di seguito una tabella riassuntiva dello sviluppo del Piano di *restricted share units* 2008.

Numero di RSU	Piano 2008
RSU esistenti al 31 dicembre 2009 (pari al 100% del quantitativo base di RSU non decadute)	1.755.325
<i>di cui esercitabili al 31 dicembre 2009</i>	<i>887.662</i>
RSU decadute nel 2010	9.648
RSU esercitate nel 2010	472.588
Nuove RSU assegnate e divenute esercitabili in forza della "clausola di recuperabilità" (applicabile al primo 50% del quantitativo base di RSU)	77.950
Nuove RSU assegnate e divenute esercitabili con riferimento al residuo 50% del quantitativo base di RSU	176.667
RSU esistenti al 31 dicembre 2010	1.527.706
<i>di cui esercitabili al 31 dicembre 2010</i>	<i>1.527.706</i>
RSU decadute nel 2011	10.500
RSU esercitate nel 2011	1.159.460
RSU esistenti al 31 dicembre 2011	357.746
<i>di cui esercitabili al 31 dicembre 2011</i>	<i>357.746</i>
<i>Fair value</i> alla data di assegnazione (euro)	3,16
<i>Fair value</i> al 31 dicembre 2011 (euro)	3,70
Scadenza <i>restricted share units</i>	dic-14

### 33. Impegni contrattuali e garanzie

Milioni di euro

	al 31.12.2011	al 31.12.2010	2011-2010
<b>Fideiussioni e garanzie prestate a:</b>			
- terzi	516,6	622,0	(105,4)
- imprese controllate	37.073,2	31.875,0	5.198,2
- imprese collegate e altre	8,8	12,4	(3,6)
<b>Totale</b>	<b>37.598,6</b>	<b>32.509,4</b>	<b>5.089,2</b>
Altri impegni per acquisti di energia elettrica da terzi	-	343,9	(343,9)
<b>TOTALE</b>	<b>37.598,6</b>	<b>32.853,3</b>	<b>4.745,3</b>

Le fideiussioni prestate a terzi riguardano garanzie rilasciate dalla Capogruppo in occasione della cessione di determinate attività aziendali facenti capo ad Enel SpA e a società da questa controllate e si riferiscono:

- > per 500 milioni di euro a garanzia, nell'operazione di vendita del patrimonio immobiliare, relativamente alla disciplina che regola la facoltà di recesso dai contratti di locazione e i canoni di locazione per un periodo di 6 anni e 6 mesi a decorrere dal mese di luglio 2004. In particolare entrambe le garanzie sono soggette ad adeguamento al ribasso, al trascorrere di ogni anno, per un ammontare prestabilito;
- > per 5 milioni di euro a una garanzia rilasciata a Terna per il "Servizio di Dispacciamento dell'energia elettrica" ai sensi della Delibera 111/06.

Le fideiussioni rilasciate nell'interesse di società controllate si riferiscono:

- > per 17.025 milioni di euro a garanzie emesse nell'interesse di Enel Finance International a copertura di prestiti obbligazionari in dollari statunitensi, sterline inglesi, euro e yen, nell'ambito del programma del Global Medium Term Notes da 30 miliardi di euro;
- > per 6.000 milioni di euro a garanzie emesse nell'interesse di Enel Finance International a copertura di un programma di Euro Commercial Paper;
- > per 2.660 milioni di euro a garanzie rilasciate a vari istituti bancari, tra cui la BEI (Banca Europea per gli Investimenti), per finanziamenti concessi da questi ad Enel Distribuzione, Enel Produzione e Enel Green Power SpA;
- > per 1.000 milioni di euro a garanzie emesse nell'interesse di Enel Finance International a copertura della "Revolving Credit Facility";
- > per 1.524 milioni di euro a garanzie emesse nell'interesse di Enel Finance International a copertura del programma di "Credit Facility Agreement";
- > per 1.441 milioni di euro a una garanzia rilasciata da Enel SpA all'Acquirente Unico, nell'interesse di Enel Servizio Elettrico SpA, per le obbligazioni assunte nell'ambito del contratto di acquisto di energia elettrica;
- > per 1.365 milioni di euro a controgaranzie rilasciate in favore delle banche che hanno garantito Enel Distribuzione e Enel Produzione per finanziamenti concessi dalla BEI;
- > per 1.149 milioni di euro a garanzie rilasciate all'Amministrazione Finanziaria per l'adesione alla procedura "IVA di Gruppo" nell'interesse delle società, Enel New.Hydro, Enel Produzione, Enelpower, Enel Servizio Elettrico e Nuove Energie;

- > per 1.050 milioni a garanzie a favore di Cassa Depositi e Prestiti emesse per conto di Enel Distribuzione beneficiaria di un mutuo di 1.000 milioni;
- > per 300 milioni di euro a garanzia, in favore delle controparti finanziarie, dei prestiti obbligazionari emessi da Enel Investment Holding, nell'ambito del programma del Global Medium Term Notes da 25 miliardi di euro;
- > per 361 milioni di euro a garanzie rilasciate a Terna per conto di Enel Distribuzione, Enel Trade, Enel Produzione e Enel Energia relative alle "Convenzioni per il servizio di trasmissione dell'energia elettrica";
- > per 209 milioni di euro a garanzie rilasciate in favore di Snam Rete Gas e nell'interesse di Enel Trade per "capacità di trasporto gas";
- > per 175 milioni di euro a controgaranzie rilasciate in favore delle banche che hanno garantito il "Gestore dei Mercati Energetici" nell'interesse di Enel Trade;
- > per 50 milioni di euro a una garanzia rilasciata ad E.On nell'interesse di Enel Trade per "attività di trading sul mercato elettrico";
- > per 32 milioni di euro a garanzie rilasciate in favore di Wingas GmbH & CO.KG e nell'interesse di Enel Trade per "forniture di gas";
- > per 35 milioni di euro a garanzie rilasciate in favore di BHP Billition Marketing AG e nell'interesse di Enel Trade per "acquisti di carbone in sud Africa";
- > per 30 milioni di euro a garanzie rilasciate in favore di RWE Supply & Trading Netherlands BV e nell'interesse di Enel Trade per "acquisti di Energia Elettrica";
- > per 24 milioni di euro a garanzie rilasciate a favore di Duferco Diversification e nell'interesse di Enel Investment Holding per "share purchase agreement" con riferimento all'operazione di acquisto di Marcinelle Energie;
- > per 2.638 milioni di euro a garanzie rilasciate a beneficiari diversi nel quadro delle attività di assistenza finanziaria svolta dalla *holding* nell'interesse delle società controllate, nonché per 5 milioni di euro a garanzie rilasciate nell'interesse di Enel New.Hydro nell'ambito della cessione del ramo d'azienda Ismes.

Si evidenzia inoltre che Enel SpA in qualità di controllante ha concesso a favore di alcune società del Gruppo lettere di *patronage* essenzialmente per operazione di cessione di crediti.

## 34. Passività e attività potenziali

### Contenzioso stragiudiziale e giudiziale connesso al *black-out* del 28 settembre 2003

In relazione al black-out del 28 settembre 2003, sono state presentate numerose richieste stragiudiziali e giudiziali di indennizzi automatici e di risarcimento di danni. Tali richieste hanno dato luogo a un significativo contenzioso dinanzi ai Giudici di Pace, concentrato essenzialmente nelle Regioni Campania, Calabria e Basilicata, per un totale di circa 120.000 giudizi, i cui oneri si ritiene possano essere parzialmente recuperati attraverso le vigenti coperture assicurative. In primo grado tali giudizi si sono conclusi per circa due terzi con sentenze a favore dei ricorrenti, mentre i giudici di Tribunale che si sono pronunciati in sede di appello hanno quasi tutti deciso a favore di Enel Distribuzione, motivando sia in relazione alla carenza di prova dei danni denunciati, sia riconoscendo l'estraneità della Società all'evento. Le poche sentenze sfavorevoli a Enel Distribuzione sono state tutte impugnate davanti alla Corte di Cassazione, che si è sempre pronunciata a favore di Enel, confermando il primo orientamento già emesso con le ordinanze (nn. 17282, 17283 e 17284) del 23 luglio 2009, che, accogliendo i ricorsi e rigettando le domande dei clienti, ha escluso tassativamente la responsabilità di Enel Distribuzione.

Nel mese di maggio 2008, Enel ha notificato alla Compagnia assicuratrice (Cattolica) un atto di citazione volto ad accertare il diritto a ottenere, a norma di polizza, il rimborso di quanto pagato in esecuzione delle sentenze sfavorevoli.

L'assicurazione Cattolica, nel costituirsi in giudizio, ha chiamato in causa vari riassicuratori tra cui Enel.re. Integrato il contraddittorio, Enel.re ha riconosciuto fondata la pretesa di Enel SpA, mentre altre società riassicuratrici, tra cui la Zurigo, ne hanno contestato la pretesa. La causa verrà chiamata dinanzi al Tribunale di Roma all'udienza del 24 gennaio 2013 per la precisazione delle conclusioni.

Molti dei giudizi del *black-out* sono tuttora pendenti nonostante l'intervenuto orientamento favorevole della Cassazione, in parte per la difficoltà delle cancellerie di taluni Tribunali di pubblicare le decisioni già assunte e in parte per il notevole carico di lavoro dei singoli uffici che rallenta la decisione dei giudici.

A novembre 2011, i giudizi pendenti risultano ridotti a circa 50.000 per effetto delle sentenze passate in giudicato nonché delle rinunce alle azioni da parte degli attori e/o riunioni di procedimenti, mentre il flusso di nuove azioni si è sostanzialmente interrotto a seguito del consolidamento degli orientamenti favorevoli ad Enel sia dei giudici di appello che della Cassazione.

### Evoluzione delle indagini da parte della Procura di Milano e della Corte dei Conti su ex dirigenti

Nel febbraio 2003, la Procura della Repubblica di Milano avviò un procedimento a carico di ex Amministratori e dirigenti della società Enelpower nonché terzi, per vari illeciti compiuti in danno della Società, consistenti, tra l'altro, nella percezione di pagamenti da parte di fornitori per l'aggiudicazione di talune commesse. Nel gennaio 2008 il Giudice per le indagini preliminari ha ammesso la costituzione di parte civile delle Società Enel SpA, Enelpower SpA

ed Enel Produzione SpA. Il 27 aprile 2009 il Giudice per le indagini preliminari ha pronunciato sentenza di patteggiamento per alcuni imputati, mentre i due ex Amministratori di Enel Produzione e di Enelpower nonché il dirigente di Enelpower sono stati rinviati a giudizio dinanzi al Tribunale di Milano. Apertosi il dibattimento nel gennaio del 2010, il giudice ha pronunciato, in data 20 aprile 2010, sentenza di non doversi procedere per intervenuta prescrizione nei confronti di alcuni imputati, tra cui gli ex Amministratori e dirigenti imputati per i reati di corruzione ed appropriazione indebita. Il processo continuato nei confronti degli stessi imputati per il reato di associazione a delinquere si è concluso in primo grado il 20 settembre 2011 con sentenza di non doversi procedere per intervenuta prescrizione ed Enelpower, Enel Produzione ed Enel SpA si stanno adoperando per recuperare in sede civile i danni cagionati dall'associazione per delinquere degli ex dirigenti.

In esito alla suddetta estinzione dei reati per prescrizione e alla sentenza delle Sezioni Unite della Corte di Cassazione del 19 dicembre 2009 n. 26806/09 - che ha dichiarato il difetto di giurisdizione della Corte dei Conti - le Società Enel, Enelpower ed Enel Produzione hanno avviato avanti ai Tribunali di Monza e di Udine, due azioni civili di risarcimento, in via extracontrattuale, del danno cagionato dalle medesime condotte illecite oggetto di accertamento nell'ambito del giudizio contabile e penale nei confronti degli ex Amministratori e dirigenti Enel. Inoltre, Enel Produzione ed Enelpower hanno promosso azioni revocatorie nei confronti degli ex Amministratori e dirigenti, ottenendo l'inefficacia di alcuni atti di dismissione di cespiti. A seguito di tali procedimenti è stato sottoscritto con l'ex Amministratore di Enel Produzione un accordo transattivo in data 25 maggio 2011 in virtù del quale Enel ha ottenuto a titolo di risarcimento danni, anche nell'interesse delle altre società del Gruppo coinvolte, la complessiva somma di 2 milioni di euro e la rinuncia da parte dell'ex Amministratore alla pretesa di ottenere il pagamento del controvalore delle *stock options* per cui pendeva giudizio dinanzi al Giudice del Lavoro, per un importo di oltre 4 milioni di euro. Le società del Gruppo Enel per effetto dell'accordo hanno revocato, nei soli confronti del ex Amministratore Delegato di Enel Produzione, la costituzione di parte civile nel procedimento penale menzionato precedentemente e hanno rinunciato alle azioni revocatorie ed esecutive avviate nei suoi confronti.

Infine, con riferimento alla costituzione di Enelpower nel giudizio in sede di appello per riciclaggio a carico dell'ex Amministratore Delegato e dell'ex dirigente di Enelpower dinanzi alle Autorità Giudiziarie svizzere, con sentenza notificata l'8 novembre 2011, la Corte di diritto penale del Tribunale Federale svizzero, per quanto riguarda le pretese formulate dalle parti civili, ha confermato la decisione del Tribunale Penale Federale di Bellinzona, rilevando che essendo le stesse già costituite in Italia per il medesimo danno, è preclusa la possibilità di pretendere il risarcimento in Svizzera. Enelpower si sta adoperando per richiedere una revisione di tale sentenza. Sempre in Svizzera, Enelpower ha ottenuto il sequestro conservativo delle somme depositate su conti correnti svizzeri dei suddetti indagati.

## Contenzioso BEG

Tale contenzioso ha un doppio binario, uno in Italia e l'altro in Albania. Per quanto riguarda il filone italiano, con sentenza del 20 ottobre 2010, la Corte di Cassazione italiana ha confermato le decisioni della Corte d'Appello di Roma del 7 aprile 2009, che aveva rigettato integralmente l'impugnativa proposta da BEG avverso il lodo arbitrale del 6 dicembre 2002 a lei sfavorevole. La suddetta pronuncia della Corte di Cassazione riguarda la nota vicenda

relativa al giudizio promosso dinanzi alla Camera Arbitrale di Roma dalla BEG SpA, nel novembre 2000, nei confronti di Enelpower, in relazione al presunto inadempimento di un contratto di collaborazione per la costruzione di una centrale idroelettrica in Albania, retto dalla legge italiana. In particolare, BEG chiese la condanna di Enelpower al risarcimento di danni per circa 120 milioni di euro; il collegio arbitrale decise che nessun inadempimento vi è stato da parte di Enelpower.

In Albania, con sentenza del 7 marzo 2011 pronunciata in Camera di Consiglio, la Corte di Cassazione albanese ha rigettato l'impugnativa proposta da Enelpower ed Enel SpA avverso la sentenza della Corte d'Appello albanese che, in data 28 aprile 2010, confermando la decisione di primo grado del Tribunale di Tirana, aveva attribuito ad Albania BEG Ambient (controllata di BEG) un risarcimento per danno extracontrattuale di circa 25 milioni di euro per il 2004 ed un risarcimento, sempre per asserita responsabilità extracontrattuale, per gli anni successivi non quantificato. Albania BEG Ambient con lettera del 26 aprile 2011, richiamando le sentenze albanesi di cui sopra, ha chiesto il pagamento di oltre 430 milioni di euro.

A tale richiesta Enelpower ed Enel SpA hanno replicato, rispettivamente in data 28 e 29 aprile 2011, contestando radicalmente la legittimità della pretesa sia nell'*an* che nel *quantum* ed hanno promosso, avanti la Corte di Cassazione albanese, istanza di revocazione avverso la decisione di primo grado del Tribunale di Tirana, per contrasto con il giudicato formatosi a seguito della sentenza della Corte di Cassazione italiana. In sede di revocazione la Corte di Cassazione Albanese, con sentenza del 17 giugno 2011, comunicata il 7 luglio, ha confermato la pronuncia di primo grado. Enel ed Enelpower hanno quindi presentato ricorso alla Corte Europea dei Diritti dell'Uomo contro la Repubblica di Albania per violazione del diritto all'equo processo e del principio di legalità, volto ad ottenere la condanna della Repubblica di Albania alla riparazione nella forma della *restitutio in integrum* ed al risarcimento dei danni patrimoniali e non patrimoniali subiti da Enel ed Enelpower anche in relazione alle somme che dovessero eventualmente essere costrette a corrispondere in forza della sentenza della Corte Suprema della Repubblica di Albania del 7 marzo 2011.

Inoltre, in Italia prosegue il giudizio intrapreso da Enelpower ed Enel SpA nei confronti di BEG SpA dinanzi al Tribunale di Roma teso ad ottenere l'accertamento della responsabilità di BEG per avere aggirato la pronuncia del lodo reso in Italia a favore di Enelpower il 6 dicembre 2002, facendo agire la controllata Albam, in Albania, contro Enelpower ed Enel. Con tale azione, Enelpower ed Enel chiedono la condanna di BEG a risarcire il danno arrecato ad Enelpower (a titolo contrattuale ed extracontrattuale) e ad Enel (a titolo extracontrattuale) in misura pari alla somma che l'una e/o l'altra potrebbero essere tenute a corrispondere ad Albania BEG Ambient in caso di esecuzione delle sentenze rese dalla giurisdizione albanese. La prossima udienza è fissata al 22 marzo 2012.

## 35. Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

### Cessione di Terna

In data 2 febbraio 2012 Enel SpA ha concluso l'operazione, avviata nel giorno precedente, finalizzata alla cessione del totale della partecipazione posseduta in Terna, pari al 5,1% del relativo capitale sociale (102.384.037 azioni ordinarie), per un corrispettivo complessivo di 281 milioni di euro.

L'operazione, realizzata attraverso una procedura di *accelerated bookbuilding* rivolta a investitori istituzionali italiani ed esteri, si è chiusa ad un prezzo finale di assegnazione pari a 2,74 euro per azione ed è stata successivamente regolata, in data 7 febbraio 2012, mediante consegna dei titoli e pagamento del corrispettivo.

Per finalizzare l'operazione Enel si è avvalsa di Banca IMI, J.P. Morgan, Mediobanca e Unicredit in qualità di *joint bookrunner*.

### Emissione obbligazionaria di 3,0 miliardi di euro riservata ai risparmiatori italiani

In data 2 febbraio 2012, La CONSOB ha autorizzato la pubblicazione del prospetto informativo relativo all'offerta pubblica e quotazione sul Mercato Telematico delle Obbligazioni e dei Titoli di Stato ("MOT") delle obbligazioni Enel SpA a tasso fisso e a tasso variabile riservate al pubblico in Italia, per un valore complessivo massimo di 1,5 miliardi di euro estendibile sino a 3,0 miliardi di euro.

L'operazione è stata deliberata dal Consiglio di Amministrazione di Enel del 9 novembre 2011 con l'obiettivo di destinare i proventi dell'offerta a finalità di gestione operativa generale del Gruppo, ivi incluso l'eventuale rifinanziamento del debito, nell'ambito della strategia di estensione della scadenza media del debito consolidato ed al fine di ottimizzare il profilo delle relative scadenze a medio e lungo termine.

Successivamente, in data 10 febbraio 2012, Enel d'intesa con i Responsabili del Collocamento, ha comunicato, di essersi avvalsa della facoltà di aumentare il valore nominale complessivo dell'offerta di obbligazioni riservate ai risparmiatori *retail* fino all'importo complessivo massimo di 3,0 miliardi di euro.

L'offerta si è chiusa anticipatamente in data 13 febbraio 2012, a seguito dell'integrale collocamento dell'ammontare massimo di 3 milioni di obbligazioni del valore nominale di 1.000 euro ciascuna, con rimborso integrale del capitale alla scadenza.

L'ammontare complessivo emesso risulta essere pari a 2,5 miliardi di euro con riferimento alle obbligazioni a tasso fisso, assegnate a 126.172 investitori, e a 500 milioni di euro con riferimento alle obbligazioni a tasso variabile, assegnate a 30.037 investitori.

Le obbligazioni a tasso fisso pagano un tasso di interesse nominale annuo lordo pari al 4,875% e sono state emesse il 20 febbraio 2012 (scadenza 20 febbraio 2018) ad un prezzo pari al 99,95% del loro valore nominale. Il tasso di rendimento annuo lordo effettivo a scadenza è pari al 4,885%, determinato sommando un margine di 310 punti base al tasso *mid swap* a sei anni. Gli interessi maturati saranno corrisposti agli investitori annualmente in via posticipata.

Le obbligazioni a tasso variabile sono fruttifere di interessi che saranno corrisposti agli investitori semestralmente in via posticipata e calcolati al tasso variabile nominale annuo pari all'Euribor a 6 mesi maggiorato di un margine pari a 310 punti base; tali obbligazioni, sono state emesse il 20 febbraio 2012 (scadenza 20 febbraio 2018) a un prezzo pari al 100% del loro valore nominale. A seguito della fissazione in data 16 febbraio dell'Euribor a 6 mesi a 1,339%, il tasso nominale annuo della prima cedola in pagamento il 20 agosto 2012 risulta pari a 4,439%.

Banca IMI, BNP Paribas e UniCredit hanno agito in qualità di coordinatori dell'offerta e responsabili del collocamento. Le obbligazioni sono state collocate per il tramite del consorzio di collocamento e garanzia coordinato e diretto da Banca IMI, BNP Paribas e UniCredit, del quale fanno parte MPS Capital Services, Banca Akros e Centrobanca e al quale hanno partecipato banche e società di intermediazione mobiliare e altri intermediari autorizzati. Le obbligazioni, per le quali Enel ha richiesto e ottenuto l'attribuzione del *rating* rispettivamente FITCH: A-, Moody's: A3, Standard and Poor's: A-, saranno ammesse alla negoziazione sul MOT che garantisce un alto grado di liquidità, facilitando le negoziazioni sul mercato secondario.

### **Aggiornamento *rating* Enel da parte di Standard & Poor's**

L'agenzia Standard & Poor's in data 8 marzo 2012 ha comunicato di aver rivisto il *rating* a lungo termine di Enel SpA a "BBB+" (dal precedente "A-"). La stessa agenzia ha comunicato di aver confermato ad "A-2" il *rating* a breve termine di Enel. A seguito della rimozione del *creditwatch* negativo, l'*outlook* è stato a sua volta classificato come stabile.

La modifica del *rating* di Enel riflette, in particolare, il deterioramento del quadro macroeconomico dei mercati italiano e spagnolo e l'aumento della volatilità dei margini nel settore della generazione di energia elettrica. Tale modifica si accompagna ad analogha revisione del profilo di credito *stand alone* della Società e fa seguito alla revisione del *rating* della Repubblica Italiana disposta da Standard & Poor's.

L'agenzia osserva infine che le misure che la Enel sta implementando per contrastare gli effetti congiunturali contribuiranno a migliorare il profilo di rischio finanziario del Gruppo Enel, nonostante la debolezza delle prospettive economiche prevista dalla stessa Standard & Poor's con riferimento ai mercati italiano e spagnolo.

### 36. Compensi alla società di revisione ai sensi dell'art. 149 *duodecies* del "Regolamento Emittenti CONSOB"

I corrispettivi di competenza dell'esercizio 2011 riconosciuti alla società di revisione e alle entità appartenenti al suo *network* a fronte di prestazioni di servizi, sono riepilogati nella tabella che segue, redatta secondo quanto indicato dall'art. 149 *duodecies* del "Regolamento Emittenti CONSOB":

Tipologia di servizi	Soggetto che ha erogato il servizio	Compensi (milioni di euro)
<b>Enel SpA</b>		
Revisione contabile	<i>di cui:</i>	
	Reconta Ernst & Young SpA	0,4
	Entità della rete di E&Y	-
Servizi di attestazione	<i>di cui:</i>	
	Reconta Ernst & Young SpA	0,4
	Entità della rete di E&Y	-
<b>Totale</b>		<b>0,8</b>
<b>Società controllate da Enel SpA</b>		
Revisione contabile	<i>di cui:</i>	
	Reconta Ernst & Young SpA	1,8
	Entità della rete di E&Y	5,4
Servizi di attestazione	<i>di cui:</i>	
	Reconta Ernst & Young SpA	0,2
	Entità della rete di E&Y	1,4
<b>Totale</b>		<b>8,8</b>
<b>TOTALE</b>		<b>9,6</b>



# Corporate Governance

# Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari

## Eezione I: struttura di *governance* e assetti proprietari

### Premessa

Il sistema di *corporate governance* di Enel SpA (nel prosieguo anche “Enel” o la “Società”) e del gruppo societario che ad essa fa capo (nel prosieguo, per brevità, il “Gruppo Enel” o, più semplicemente, il “Gruppo”) è conforme ai principi contenuti nel Codice di Autodisciplina delle società quotate promosso da Borsa Italiana, pubblicato nel marzo 2006 <sup>(1)</sup> (nel prosieguo, per brevità, il “Codice di Autodisciplina”), e con le modifiche in materia di remunerazione degli amministratori apportate all’art. 7 del Codice stesso nel marzo 2010 <sup>(2)</sup>. L’indicato sistema di *corporate governance* è inoltre ispirato alle raccomandazioni formulate dalla CONSOB in materia e, più in generale, alle *best practice* internazionali.

Nel corso del mese di dicembre 2011 è stata pubblicata una nuova edizione del Codice di Autodisciplina, che apporta alcune rilevanti modifiche ed integrazioni alla edizione del marzo 2006. Coerentemente con la disciplina transitoria che caratterizza tale nuova edizione, Enel provvederà a recepire nel corso del 2012 le nuove raccomandazioni in essa contenute, dandone informativa con la relazione sul governo societario e gli assetti proprietari che sarà pubblicata nel 2013.

Il sistema di governo societario adottato da parte di Enel e del Gruppo risulta essenzialmente orientato all’obiettivo della creazione di valore per gli azionisti in un orizzonte di medio-lungo periodo, nella consapevolezza della rilevanza sociale delle attività in cui il Gruppo è impegnato e della conseguente necessità di considerare adeguatamente, nel relativo svolgimento, tutti gli interessi coinvolti.

### Assetti proprietari

#### Struttura del capitale sociale

Il capitale della Società è costituito esclusivamente da azioni ordinarie, con diritto di voto sia nelle assemblee ordinarie che in quelle straordinarie. Alla fine dell’esercizio 2011 (ed ancora alla data della presente relazione) il capitale sociale di Enel ammontava ad euro 9.403.357.795, suddiviso in altrettante azioni ordinarie da nominali euro 1 ciascuna. Dal mese di novembre 1999 le azioni della Società risultano quotate presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito dalla Borsa Italiana.

#### Partecipazioni rilevanti al capitale sociale e patti parasociali

In base alle risultanze del libro dei soci di Enel, alle comunicazioni effettuate alla CONSOB e pervenute alla Società ed alle altre informazioni a disposizione, alla data della presente relazione nessun soggetto – ad eccezione del Ministero dell’Economia e delle Finanze della Repubblica Italiana, in possesso del 31,24% del capitale sociale, e del gruppo facente capo a Blackrock Inc., in possesso del 2,74% del capitale sociale a titolo di gestione del risparmio – risulta partecipare al capitale di Enel in misura superiore al 2%, né si ha conoscenza dell’esistenza di patti parasociali individuati nel Testo Unico della Finanza aventi ad oggetto le

<sup>(1)</sup> Disponibile sul sito internet di Borsa Italiana all’indirizzo:

[http://www.borsaitaliana.it/borsaitaliana/ufficio-stampa/comunicati-stampa/2006/codiceautodisciplina\\_pdf.htm](http://www.borsaitaliana.it/borsaitaliana/ufficio-stampa/comunicati-stampa/2006/codiceautodisciplina_pdf.htm)

<sup>(2)</sup> Pubblicate parimenti sul sito internet di Borsa Italiana all’indirizzo:

[http://www.borsaitaliana.it/borsaitaliana/regolamenti/corporategovernance/corpgovart7\\_pdf.htm](http://www.borsaitaliana.it/borsaitaliana/regolamenti/corporategovernance/corpgovart7_pdf.htm)

azioni della Società. Si segnala che alla fine del 2011 anche Natixis SA, in base alle risultanze del libro dei soci Enel, risultava in possesso di una partecipazione pari al 2,66% del capitale sociale, che risultava essersi ridotta al di sotto della soglia del 2% nel corso del mese di gennaio 2012.

La Società risulta quindi soggetta al controllo di fatto da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze, che dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria di Enel; lo stesso Ministero non esercita peraltro su Enel alcuna attività di direzione e coordinamento, secondo quanto disposto dall'art. 19, comma 6 del Decreto-Legge n. 78/2009 (convertito con Legge n. 102/2009), che ha chiarito che allo Stato italiano non trova applicazione la disciplina contenuta nel codice civile in materia di direzione e coordinamento di società.

### **Limite al possesso azionario e al diritto di voto**

Lo statuto della Società, in attuazione di quanto disposto dalla normativa in materia di privatizzazioni, prevede che – all'infuori dello Stato italiano, di enti pubblici e dei soggetti sottoposti al rispettivo controllo – nessun azionista possa possedere, direttamente e/o indirettamente, azioni di Enel che rappresentino una partecipazione superiore al 3% del capitale sociale.

Il diritto di voto inerente alle azioni possedute in eccedenza rispetto all'indicato limite del 3% non può essere esercitato e si riduce proporzionalmente il diritto di voto che sarebbe spettato a ciascuno dei soggetti ai quali sia riferibile il limite di possesso azionario, salvo preventive indicazioni congiunte dei soci interessati. In caso di inosservanza, la deliberazione assembleare è impugnabile qualora risulti che la maggioranza richiesta non sarebbe stata raggiunta senza i voti espressi in eccedenza rispetto al limite massimo sopra indicato.

In base alla normativa in materia di privatizzazioni e alle sue successive modificazioni, la clausola statutaria che disciplina il limite al possesso azionario e al diritto di voto è destinata a decadere qualora il limite del 3% sia superato in seguito all'effettuazione di un'offerta pubblica di acquisto in conseguenza della quale l'offerente venga a detenere una partecipazione almeno pari al 75% del capitale con diritto di voto nelle deliberazioni riguardanti la nomina o la revoca degli amministratori.

### **Poteri speciali dello Stato italiano**

Lo statuto della Società, in attuazione di quanto disposto dalla normativa in materia di privatizzazioni, attribuisce allo Stato italiano (rappresentato a tal fine dal Ministero dell'Economia e delle Finanze) alcuni "poteri speciali", esercitabili a prescindere dalla quantità di azioni Enel possedute dallo stesso Ministero.

In particolare, il Ministro dell'Economia e delle Finanze, d'intesa con il Ministro delle Attività Produttive (attualmente Ministro per lo Sviluppo Economico), è titolare dei seguenti "poteri speciali", da esercitare nel rispetto dei criteri fissati con Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 10 giugno 2004:

- > opposizione all'assunzione di partecipazioni rilevanti (vale a dire pari o superiori al 3% del capitale di Enel) da parte di soggetti nei cui confronti opera il limite al possesso azionario sopra descritto. L'opposizione deve essere motivata e può essere espressa solo nei casi in cui l'operazione sia suscettibile di recare concreto pregiudizio agli interessi vitali dello Stato;
- > opposizione alla conclusione dei patti parasociali individuati nel Testo Unico della Finanza, nel caso in cui vi sia rappresentato almeno il 5% del capitale di Enel. Anche in tal caso

l'opposizione deve essere motivata e può essere espressa solo nei casi in cui i patti parasociali in questione siano suscettibili di recare concreto pregiudizio agli interessi vitali dello Stato;

- > veto all'adozione delle deliberazioni suscettibili di avere maggiore impatto sulla Società (per tali intendendosi le deliberazioni di scioglimento, di trasferimento dell'azienda, di fusione, di scissione, di trasferimento della sede sociale all'estero, di cambiamento dell'oggetto sociale, nonché quelle intese a sopprimere ovvero a modificare il contenuto dei "poteri speciali"). Il veto deve essere comunque motivato e può essere espresso solo nei casi in cui tali deliberazioni siano suscettibili di recare concreto pregiudizio agli interessi vitali dello Stato;
- > nomina di un amministratore senza diritto di voto (e del relativo sostituto in caso di cessazione dall'incarico).

Si segnala che in data 26 marzo 2009, la Corte di Giustizia delle Comunità Europee ha dichiarato che l'Italia, avendo adottato le disposizioni di cui all'art. 1, comma 2, del citato Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 10 giugno 2004 contenente i criteri di esercizio dei "poteri speciali", è venuta meno agli obblighi ad essa incombenti in forza degli articoli 43 (*libertà di stabilimento*) e 56 (*libera circolazione dei capitali*) del Trattato che istituisce la Comunità Europea.

Successivamente, con Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 20 maggio 2010 è stata disposta l'abrogazione della disposizione del Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 10 giugno 2004 censurata dalla Corte di Giustizia delle Comunità Europee, che individuava specifiche circostanze in presenza delle quali si sarebbe reso possibile in concreto l'esercizio dei "poteri speciali" sopra indicati alle lettere a), b) e c). Rimane al momento ancora in vigore il comma 1 dell'art. 1 del Decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 10 giugno 2004, secondo il quale i "poteri speciali" in questione possono essere esercitati *"esclusivamente ove ricorrano rilevanti e imprescindibili motivi di interesse generale, in particolare con riferimento all'ordine pubblico, alla sicurezza pubblica, alla sanità pubblica e alla difesa, in forma e misure idonee e proporzionali alla tutela di detti interessi, anche mediante l'eventuale previsione di opportuni limiti temporali, fermo restando il rispetto dei principi dell'ordinamento interno e comunitario e, tra questi, in primo luogo del principio di non discriminazione"*.

Al fine di garantire la piena compatibilità con i principi del diritto comunitario della normativa nazionale in materia di "poteri speciali" dello Stato italiano nelle società privatizzate, è stata di recente predisposta una nuova disciplina in materia, destinata in prospettiva a comportare il superamento di quella fin qui descritta. Difatti, con il Decreto-Legge n. 21/2012 (ancora in corso di conversione in legge alla data della presente relazione) sono state dettate nuove norme in materia di "poteri speciali" sugli assetti societari nei settori della difesa e della sicurezza nazionale, nonché per le attività di rilevanza strategica nei settori dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni.

In particolare, per quanto di interesse di Enel, l'art. 2 di tale provvedimento dispone anzitutto che con uno o più decreti del Presidente del Consiglio dei Ministri sono individuati le reti e gli impianti, i beni e i rapporti di rilevanza strategica per il settore dell'energia, dei trasporti e delle comunicazioni. Tali decreti formano oggetto di aggiornamento almeno ogni tre anni.

È quindi previsto che qualsiasi delibera, atto od operazione, adottata da una società che detiene uno o più degli attivi così individuati e che abbia per effetto modifiche della titolarità, del controllo o della disponibilità degli attivi medesimi o il cambiamento della loro

destinazione, debba essere notificato da parte della società alla Presidenza del Consiglio dei Ministri (ovvero al Ministero dell'Economia e delle Finanze, ove si tratti di società da quest'ultimo partecipate) entro 10 giorni e, comunque, prima che ne sia data attuazione. Sono notificati entro il medesimo termine le delibere concernenti il trasferimento di società controllate che detengono i predetti attivi. Entro 15 giorni dalla notifica, il Presidente del Consiglio dei Ministri, con decreto adottato su conforme deliberazione del Consiglio dei Ministri: (i) può esprimere il proprio veto, qualora le delibere, atti od operazioni in questione diano luogo a una situazione eccezionale di minaccia effettiva di grave pregiudizio per gli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti; oppure (ii) può imporre specifiche prescrizioni o condizioni, ogniqualevolta ciò sia sufficiente ad assicurare la tutela dei predetti interessi pubblici. Decorso il termine di 15 giorni dalla notifica senza che il Presidente del Consiglio dei Ministri abbia adottato alcun provvedimento, le delibere, atti od operazioni sopra indicati acquistano efficacia.

È inoltre previsto che l'acquisto, a qualsiasi titolo, da parte di un soggetto esterno all'Unione Europea, di partecipazioni di controllo in società che detengono gli attivi individuati come strategici debba essere notificato entro 10 giorni alla Presidenza del Consiglio dei Ministri (ovvero al Ministero dell'Economia e delle Finanze, ove si tratti di società da quest'ultimo partecipate). Qualora tale acquisto comporti una minaccia effettiva di grave pregiudizio per gli interessi pubblici relativi alla sicurezza e al funzionamento delle reti e degli impianti e alla continuità degli approvvigionamenti, è previsto che, entro 15 giorni dalla notifica, il Presidente del Consiglio dei Ministri, con decreto adottato su conforme deliberazione del Consiglio dei Ministri: (i) possa condizionare l'efficacia dell'acquisto all'assunzione da parte dell'acquirente di impegni diretti a garantire la tutela dei predetti interessi; oppure (ii) in casi eccezionali di rischio per la tutela degli interessi medesimi, non eliminabili attraverso l'assunzione dei predetti impegni, possa opporsi all'acquisto. Decorso il termine di 15 giorni dalla notifica senza che il Presidente del Consiglio dei Ministri abbia adottato alcun provvedimento, l'acquisto può essere perfezionato.

L'art. 2 del Decreto-Legge n. 21/2012 stabilisce inoltre che i "poteri speciali" da esso indicati possano essere esercitati esclusivamente sulla base di criteri oggettivi e non discriminatori, con particolare riferimento: (i) all'esistenza, tenuto conto anche delle posizioni ufficiali dell'Unione Europea, di motivi oggettivi che facciano ritenere possibile la sussistenza di legami fra l'acquirente e paesi terzi che non riconoscono i principi di democrazia o dello Stato di diritto, che non rispettano le norme del diritto internazionale o che hanno assunto comportamenti a rischio nei confronti della comunità internazionale desunti dalla natura delle loro alleanze o che hanno rapporti con organizzazioni criminali o terroristiche o con soggetti ad essi comunque collegati; (ii) all'idoneità dell'assetto risultante dall'atto giuridico o dall'operazione, tenuto conto anche delle modalità di finanziamento dell'acquisizione e della capacità economica, finanziaria, tecnica e organizzativa dell'acquirente, a garantire la sicurezza e la continuità degli approvvigionamenti e/o il mantenimento, la sicurezza e l'operatività delle reti e degli impianti.

Ove il Decreto-Legge n. 21/2012 dovesse essere convertito in legge secondo l'attuale formulazione, a decorrere dalla data di entrata in vigore del primo dei decreti del Presidente del Consiglio dei Ministri che individua gli attivi strategici sarebbe automaticamente abrogata la normativa in materia di privatizzazioni in base alla quale è stata dettata la disciplina in materia di "poteri speciali" contenuta nello statuto di Enel, e quest'ultima cesserebbe automaticamente di avere efficacia.

Sempre in base alle previsioni del Decreto-Legge n. 21/2012, rimarrebbe comunque ferma la disciplina contenuta nello statuto della società (e nella normativa in materia di privatizzazioni) per quanto concerne i limiti al possesso azionario ed al diritto di voto, descritta nel paragrafo che precede.

### **Partecipazione azionaria dei dipendenti: meccanismi di esercizio dei diritti di voto**

Il Testo Unico della Finanza prevede regole specifiche in materia di deleghe di voto, che derogano in parte per le società con azioni quotate rispetto a quanto disposto al riguardo dal codice civile e che risultano essere state significativamente modificate a seguito del recepimento nell'ordinamento italiano della Direttiva 2007/36/CE (relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società con azioni quotate) intervenuta con il Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n. 27.

In tale contesto una disciplina specifica è apprestata per la sollecitazione delle deleghe di voto, definita come la richiesta di conferimento di deleghe di voto rivolta a più di duecento azionisti su specifiche proposte di voto, ovvero accompagnata da raccomandazioni, dichiarazioni o altre indicazioni idonee ad influenzare il voto. Tuttavia il Testo Unico della Finanza chiarisce che non costituisce sollecitazione – e non soggiace quindi alla relativa specifica disciplina – la richiesta di conferimento di deleghe di voto accompagnata da raccomandazioni, dichiarazioni o altre indicazioni idonee ad influenzare il voto rivolta ai propri associati dalle associazioni di azionisti – ivi incluse quelle che riuniscono azionisti dipendenti – che rispondono a specifici requisiti individuati dal medesimo Testo Unico della Finanza.

Al contempo il Testo Unico della Finanza continua ad auspicare che lo statuto delle società con azioni quotate possa contemplare disposizioni intese ad agevolare l'espressione del voto tramite delega da parte degli azionisti dipendenti, favorendo in tal modo il relativo coinvolgimento nei processi decisionali assembleari.

Al riguardo lo statuto di Enel, fin dal 1999, prevede espressamente che, al fine di facilitare la raccolta di deleghe presso gli azionisti dipendenti della Società e delle sue controllate che risultino associati ad associazioni di azionisti rispondenti ai requisiti previsti dalla normativa vigente in materia, vengano messi a disposizione delle stesse associazioni, secondo i termini e le modalità di volta in volta concordati con i loro legali rappresentanti, spazi da utilizzare per la comunicazione e per lo svolgimento dell'attività di raccolta di deleghe.

Nel marzo 2008 è stata notificata alla Società la costituzione di una associazione di azionisti dipendenti, denominata A.DI.G.E. – Associazione Azionisti Dipendenti Gruppo Enel, che risulta in possesso dei requisiti individuati dal Testo Unico della Finanza ed alla quale si applica pertanto la disciplina statutaria di cui sopra.

### **Nomina e sostituzione degli amministratori e modificazioni statutarie**

Le norme che regolano la nomina e la sostituzione degli amministratori sono esaminate nella seconda sezione del documento (*sub* "Consiglio di Amministrazione – Nomina, sostituzione, composizione e durata in carica").

Per quanto riguarda le norme applicabili alle modificazioni dello statuto, l'assemblea straordinaria delibera al riguardo con le maggioranze previste dalla legge.

Come consentito dalla legge, lo statuto della Società attribuisce tuttavia alla competenza del consiglio di amministrazione le deliberazioni aventi ad oggetto:

- > la fusione per incorporazione di società possedute interamente ovvero almeno al 90%, nonché l'ipotesi di scissione corrispondente a tale ultima fattispecie;

- > l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie;
- > l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della società;
- > la riduzione del capitale sociale in caso di recesso di uno o più soci;
- > l'adeguamento dello statuto a disposizioni normative;
- > il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.

Si ricorda inoltre che lo statuto della Società, in attuazione di quanto disposto dalla normativa in materia di privatizzazioni, attribuisce allo Stato italiano (rappresentato a tal fine dal Ministero dell'Economia e delle Finanze) il "potere speciale" di veto all'adozione di alcune deliberazioni suscettibili di avere rilevante impatto sulla Società e di comportare al contempo una modificazione del relativo statuto, indicate in dettaglio nel paragrafo "Poteri speciali dello Stato italiano" di cui sopra.

### **Deleghe ad aumentare il capitale sociale e autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie**

Alla data della presente relazione risultano indicate in statuto tre deleghe al consiglio di amministrazione ad aumentare il capitale sociale a servizio di altrettanti piani di *stock option* rivolti alla dirigenza della Società e del Gruppo, con conseguente esclusione del diritto di opzione dei soci.

Due di tali deleghe riguardano, peraltro, piani di *stock option* (relativi agli anni 2006 e 2007) per i quali il consiglio di amministrazione ha accertato il mancato raggiungimento degli obiettivi cui era subordinato l'esercizio delle opzioni, con conseguente caducazione di queste ultime e degli aumenti di capitale a servizio delle medesime.

L'unica delega tuttora efficace è quella con cui, nel mese di giugno 2008, l'assemblea straordinaria ha affidato al consiglio di amministrazione, per un periodo di cinque anni, la facoltà di aumentare in una o più volte il capitale sociale, in forma scindibile, per un massimo di euro 9.623.735, a servizio del piano di *stock option* per l'anno 2008, approvato dalla medesima assemblea in sede ordinaria e per il quale il consiglio di amministrazione ha successivamente accertato il raggiungimento degli obiettivi cui era subordinato l'esercizio delle opzioni. Si segnala che il prezzo unitario di esercizio delle *stock option* assegnate con il piano 2008 è pari ad euro 7,118 e che l'importo della delega sopra indicata è suscettibile di comportare una potenziale diluizione massima del capitale sociale pari allo 0,10% del suo ammontare registrato alla data della presente relazione. Per una dettagliata descrizione delle caratteristiche del piano di *stock option* per l'anno 2008 si fa riferimento a quanto indicato nelle note di commento al bilancio civilistico della Società ed al bilancio consolidato del Gruppo Enel per l'esercizio 2011.

Si segnala, per completezza, che la diluizione complessiva del capitale sociale effettivamente realizzatasi alla fine del 2011 per effetto dell'esercizio delle *stock option* assegnate con i piani precedenti a quelli sopra indicati era pari all'1,31%.

Alla data della presente relazione non esistono autorizzazioni in favore del consiglio di amministrazione ad emettere strumenti finanziari partecipativi né ad acquistare azioni proprie della Società.

### **Clausole di *change of control***

#### **A) Il *Credit Agreement* finalizzato all'acquisto di azioni Endesa**

Nel mese di aprile 2007, al fine di finanziare l'acquisto di azioni della società spagnola Endesa SA nell'ambito dell'offerta pubblica di acquisto sull'intero capitale di tale società effettuata da parte di Enel, della controllata Enel Energy Europe Srl e delle società spagnole Acciona SA e

Finanzas Dos SA (quest'ultima controllata a sua volta da Acciona SA), Enel e la controllata Enel Finance International SA (successivamente incorporata in Enel Finance International N.V.) hanno stipulato un *syndacated term and guarantee facility agreement* (nel prosieguo, per brevità, il "*Credit Agreement*") con un *pool* di banche per un importo complessivo di 35 miliardi di euro. Nel mese di aprile 2009 Enel ed Enel Finance International hanno negoziato con un *pool* di 12 banche una estensione del *Credit Agreement* per un importo di ulteriori 8 miliardi di euro ed un prolungamento (rispetto alle scadenze contemplate dallo stesso *Credit Agreement*) del periodo previsto per il rimborso di tale ulteriore importo, con l'intento di finanziare l'acquisto da parte della controllata Enel Energy Europe Srl del 25,01% del capitale di Endesa SA posseduto da Acciona SA e Finanzas Dos SA. In particolare, è stato convenuto che gli ulteriori 8 miliardi di euro oggetto dell'estensione del *Credit Agreement* possano essere restituiti nel 2014, quanto a 5,5 miliardi di euro, e nel 2016, quanto ai residui 2,5 miliardi di euro. Nel mese di giugno 2009, a seguito dell'intervenuto acquisto da parte della controllata Enel Energy Europe Srl del 25,01% del capitale di Endesa SA posseduto da Acciona SA e Finanzas Dos SA, l'indicata estensione di 8 miliardi di euro del *Credit Agreement* è stata interamente utilizzata. Al mese di dicembre 2011, a seguito dei rimborsi effettuati, l'importo residuo del *Credit Agreement* (comprensivo degli ulteriori 8 miliardi di euro sopra indicati) risulta pari a 3,9 miliardi di euro.

Il *Credit Agreement* appresta una disciplina specifica per le ipotesi (nel prosieguo, per brevità, le "ipotesi di *change of control*") in cui (i) il controllo di Enel sia acquisito da uno o più soggetti diversi dallo Stato italiano, ovvero (ii) Enel o alcuna delle società da essa controllate conferiscano (anche tramite operazioni di fusione societaria) una rilevante porzione delle attività del Gruppo a soggetti ad esso esterni, in modo tale che l'affidabilità sotto il profilo finanziario del Gruppo stesso ne risulti compromessa significativamente a giudizio del *pool* di banche.

In particolare, al verificarsi di una delle indicate ipotesi di *change of control*:

- > ciascuna banca appartenente al *pool* potrà proporre di rinegoziare i termini e le condizioni del *Credit Agreement*, ovvero comunicare la propria intenzione di recedere dal contratto;
- > Enel e la controllata Enel Finance International potranno decidere di rimborsare anticipatamente le somme ricevute e di cancellare senza penalità l'intero impegno finanziario assunto da ciascuna banca appartenente al *pool* (i) con cui la rinegoziazione dei termini e delle condizioni del *Credit Agreement* non abbia avuto successo ovvero (ii) che abbia comunicato la propria intenzione di recedere dal contratto;
- > ciascuna delle banche da ultimo indicate appartenenti al *pool* potrà richiedere il rimborso anticipato delle somme erogate e la cancellazione dell'intero impegno finanziario da essa assunto;
- > nel caso in cui nessuna delle banche appartenenti al *pool* abbia proposto di rinegoziare i termini e le condizioni del *Credit Agreement*, né abbia comunicato la propria intenzione di recedere dal contratto, il *Credit Agreement* conserva piena efficacia secondo i termini e le condizioni originariamente pattuite.

## **B) II *Revolving Credit Facility Agreement***

Nel mese di aprile 2010, al fine di soddisfare generali esigenze di tesoreria, Enel e la controllata Enel Finance International SA (successivamente incorporata in Enel Finance International N.V.) hanno stipulato un *revolving credit facility agreement* con un *pool* di banche per un importo complessivo di 10 miliardi di euro, disponendo contestualmente

l'estinzione di analogo accordo per un importo complessivo di 5 miliardi di euro sottoscritto nel 2005.

Il contratto attualmente in vigore, al pari di quello estinto, contempla una disciplina delle ipotesi di *change of control* e dei relativi effetti sostanzialmente analoga a quella del *Credit Agreement* descritta nel paragrafo A) che precede.

#### **C) La linea di credito revolving stipulata con Unicredit**

Nel mese di dicembre 2010, al fine di soddisfare specifiche esigenze di tesoreria, Enel ha stipulato una linea di credito *revolving* con Unicredit SpA per un importo complessivo di 500 milioni di euro e con una durata pari a circa 18 mesi dalla data di sottoscrizione.

Tale contratto prevede che, nel caso in cui il controllo di Enel sia acquisito da uno o più soggetti diversi dallo Stato italiano, il relativo mutamento negli assetti proprietari della Società debba tempestivamente essere comunicato ad Unicredit SpA; quest'ultima, qualora abbia motivo di ritenere che tale mutamento di assetti proprietari possa avere conseguenze negative sulla capacità di Enel di adempiere alle obbligazioni che formano oggetto del contratto di finanziamento, ha facoltà di richiedere la sospensione dell'utilizzo da parte di Enel delle somme non utilizzate, nonché il rimborso degli importi erogati.

#### **D) Il finanziamento BEI ad Enel Produzione**

Nel mese di giugno 2007, al fine di sviluppare i propri investimenti nel settore delle energie rinnovabili e della tutela ambientale, la controllata Enel Produzione SpA ha stipulato con la Banca Europea per gli Investimenti (nel prosieguo, per brevità, "BEI") un contratto di finanziamento per un importo fino a 450 milioni di euro, avente scadenza nel luglio 2027. Tale contratto prevede che tanto Enel Produzione SpA quanto Enel hanno l'obbligo di comunicare alla BEI eventuali mutamenti dei rispettivi assetti di controllo. Qualora ritenga che tali mutamenti possano avere conseguenze negative sull'affidabilità sotto il profilo finanziario di Enel Produzione SpA ovvero di Enel, la BEI potrà richiedere la costituzione di ulteriori garanzie, ovvero modifiche del contratto o misure alternative da essa ritenute soddisfacenti. Nel caso in cui le soluzioni da essa proposte non vengano accettate da Enel Produzione SpA, la stessa BEI ha facoltà di risolvere unilateralmente il contratto di finanziamento in questione.

#### **E) I finanziamenti BEI ad Enel Distribuzione**

Nel mese di dicembre 2003, al fine di sviluppare il piano di installazione dei contatori digitali, la controllata Enel Distribuzione SpA ha stipulato con la BEI un contratto di finanziamento per un importo di 500 milioni di euro, avente scadenza nel dicembre 2018.

Successivamente, nel mese di novembre 2006, al fine di sviluppare il processo di efficientamento della rete elettrica di sua proprietà, la stessa Enel Distribuzione SpA ha stipulato con la BEI un ulteriore contratto di finanziamento per un importo di 600 milioni di euro, avente scadenza nel dicembre 2026.

Ad entrambi i contratti in questione accede un contratto di garanzia stipulato tra la BEI ed Enel, in forza del quale la Società, nella qualità di garante dei finanziamenti sopra indicati, ha l'obbligo di comunicare alla BEI eventuali mutamenti del proprio assetto di controllo. A seguito di tale comunicazione la BEI provvederà a valutare la situazione venutasi a determinare, ai fini di un eventuale mutamento delle condizioni che regolano gli indicati finanziamenti erogati ad Enel Distribuzione SpA.

## **F) Il finanziamento Cassa Depositi e Prestiti ad Enel Distribuzione**

Nel mese di aprile 2009 la medesima Enel Distribuzione SpA ha stipulato con la Cassa Depositi e Prestiti SpA (nel prosieguo, per brevità, "CDP") un contratto quadro di finanziamento per un importo di 800 milioni di euro, avente scadenza nel mese di dicembre 2028 e finalizzato anch'esso a sviluppare il processo di efficientamento della rete elettrica di proprietà di tale controllata. Nel corso del 2011 sono state stipulate tra le parti due estensioni del contratto quadro di finanziamento, per complessivi 540 milioni di euro. Anche a tale accordo accede un contratto di garanzia stipulato tra CDP ed Enel, in forza del quale la Società, nella qualità di garante del finanziamento sopra indicato, ha l'obbligo di informare CDP (i) di ogni modificazione della composizione del capitale di Enel Distribuzione SpA che possa comportare la perdita del controllo di tale società, nonché (ii) di un eventuale rilevante deterioramento della situazione ovvero delle prospettive patrimoniali, economiche, finanziarie od operative della stessa Enel Distribuzione SpA e/o di Enel. Il verificarsi di una di tali fattispecie può comportare l'obbligo per Enel Distribuzione SpA di restituire immediatamente a CDP il finanziamento ricevuto.

### **Indennità degli amministratori in caso di scioglimento anticipato del rapporto, anche a seguito di un'offerta pubblica di acquisto**

Il trattamento economico riconosciuto a coloro che attualmente ricoprono, rispettivamente, la carica di presidente e di amministratore delegato (nonché di direttore generale) di Enel prevede forme di indennità in caso di scioglimento anticipato del rapporto a seguito di dimissioni o di licenziamento senza giusta causa.

Per una puntuale descrizione della disciplina di tali indennità si fa riferimento a quanto indicato nel paragrafo 1.2.9 della prima sezione della relazione sulla remunerazione approvata dal consiglio di amministrazione, su proposta del comitato per le remunerazioni, in data 5 aprile 2012 e disponibile presso la sede sociale, nonché sul sito internet della Società e su quello della Borsa Italiana.

Non sono invece previste specifiche indennità in caso di cessazione del rapporto di lavoro di alcuno dei componenti il consiglio di amministrazione a seguito di un'offerta pubblica di acquisto.

## **Organizzazione della Società**

In conformità a quanto previsto dalla legislazione italiana in materia di società con azioni quotate, l'organizzazione della Società si caratterizza per la presenza:

- > di un consiglio di amministrazione incaricato di provvedere in ordine alla gestione aziendale;
- > di un collegio sindacale chiamato (i) a vigilare circa l'osservanza della legge e dello statuto, nonché sul rispetto dei principi di corretta amministrazione nello svolgimento delle attività sociali, (ii) a vigilare sul processo di informativa finanziaria, nonché sull'adeguatezza della struttura organizzativa, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile della Società, (iii) a vigilare sulla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati, nonché circa l'indipendenza della società di revisione legale dei conti ed, infine, (iv) a verificare le modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste dal Codice di Autodisciplina;
- > dell'assemblea dei soci, competente a deliberare tra l'altro – in sede ordinaria o straordinaria – in merito (i) alla nomina ed alla revoca dei componenti il consiglio di amministrazione ed il collegio sindacale e circa i relativi compensi e responsabilità, (ii)

all'approvazione del bilancio ed alla destinazione degli utili, (iii) all'acquisto ed alla alienazione delle azioni proprie, (iv) ai piani di azionariato, (v) alle modificazioni dello statuto sociale, (vi) all'emissione di obbligazioni convertibili.

L'attività di revisione legale dei conti risulta affidata ad una società specializzata iscritta all'albo CONSOB, appositamente nominata dall'assemblea dei soci su proposta motivata del collegio sindacale.

## Sezione II: attuazione delle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina ed ulteriori informazioni

### Consiglio di Amministrazione

#### Ruolo e funzioni

Il consiglio di amministrazione della Società riveste un ruolo centrale nell'ambito della *governance* aziendale. Tenuto conto del proprio ruolo, il consiglio di amministrazione si riunisce con regolare cadenza ed opera in modo da garantire un efficace svolgimento delle proprie funzioni.

In particolare, il consiglio di amministrazione, in base a quanto stabilito dalla legge ed a quanto previsto da proprie apposite deliberazioni (con specifico riferimento a quella da ultimo adottata nel mese di maggio 2011):

- > definisce il sistema di *corporate governance* della Società e del Gruppo;
- > provvede alla costituzione al proprio interno di appositi comitati, di cui nomina i componenti ed individua le attribuzioni in sede di approvazione dei rispettivi regolamenti organizzativi;
- > attribuisce e revoca le deleghe all'amministratore delegato, definendone contenuto, limiti ed eventuali modalità di esercizio. In base alle deleghe vigenti l'amministratore delegato è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione della Società, ad eccezione di quelli diversamente attribuiti dalla legge, dallo statuto sociale ovvero riservati al consiglio di amministrazione in base alle deliberazioni di quest'ultimo organo e qui di seguito descritti;
- > riceve, al pari del collegio sindacale, una costante ed esauriente informativa dall'amministratore delegato circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe, consuntivata su base trimestrale in un'apposita relazione. In particolare, per quanto concerne tutte le operazioni di maggior rilievo compiute nell'ambito dei propri poteri (ivi incluse eventuali operazioni atipiche, inusuali o con parti correlate, la cui approvazione non sia riservata al consiglio di amministrazione), l'amministratore delegato riferisce al consiglio circa (i) le caratteristiche delle operazioni medesime, (ii) i soggetti coinvolti e la loro eventuale correlazione con società del Gruppo, (iii) le modalità di determinazione dei corrispettivi previsti e (iv) i relativi effetti economici e patrimoniali;
- > determina, in base alle proposte formulate dall'apposito comitato e sentito il collegio sindacale, la remunerazione dell'amministratore delegato e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche; determina inoltre la remunerazione da riconoscere ai componenti dei comitati interni al consiglio;
- > definisce, sulla base delle analisi e delle proposte formulate dall'apposito comitato, la politica per la remunerazione degli amministratori della Società e dei dirigenti con responsabilità strategiche della Società e del Gruppo e delibera in merito all'adozione dei piani di incentivazione indirizzati alla generalità del *management*;

- > sulla base delle informazioni ricevute, valuta l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società e del Gruppo; delibera sulle modifiche dell'assetto organizzativo generale proposte dall'amministratore delegato;
- > definisce la struttura societaria del Gruppo, verificandone l'adeguatezza;
- > esamina ed approva i piani strategici, industriali e finanziari della Società e del Gruppo. Sotto tale profilo, il vigente assetto dei poteri in ambito aziendale prevede, in particolare, che il consiglio di amministrazione deliberi circa l'approvazione:
  - del *budget* annuale e del piano pluriennale del Gruppo (che recepiscono i *budget* annuali ed i piani pluriennali predisposti dalle varie società del Gruppo);
  - degli accordi di carattere strategico, determinando inoltre – su proposta dell'amministratore delegato e sentito il presidente – gli obiettivi strategici della Società e del Gruppo;
- > esamina ed approva preventivamente le operazioni della Società e del Gruppo aventi un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario, specie se effettuate con parti correlate o altrimenti caratterizzate da un potenziale conflitto di interessi. In particolare, tutte le operazioni finanziarie di rilevante entità (per tali intendendosi l'assunzione di finanziamenti di valore superiore a 50 milioni di euro nonché l'erogazione di finanziamenti ed il rilascio di garanzie in favore di terzi di importo superiore a 25 milioni di euro) sono preventivamente approvate – se di competenza della Società – ovvero valutate – se relative a società del Gruppo – dal consiglio di amministrazione. Inoltre le acquisizioni e le alienazioni di partecipazioni societarie di valore superiore a 25 milioni di euro sono preventivamente approvate – se effettuate direttamente dalla Capogruppo – ovvero valutate – se di competenza delle società del Gruppo – dallo stesso consiglio di amministrazione; quest'ultimo approva infine le convenzioni (con ministeri, enti locali, ecc.) che comportano impegni di spesa superiori a 25 milioni di euro;
- > dispone circa l'esercizio del diritto di voto da esprimere nelle assemblee delle principali società del Gruppo e provvede alla designazione dei componenti degli organi amministrativi e di controllo delle società stesse;
- > provvede alla nomina del direttore generale nonché al conferimento dei relativi poteri;
- > valuta il generale andamento della gestione della Società e del Gruppo, con particolare riguardo alle situazioni di conflitto di interessi, utilizzando le informazioni ricevute dall'amministratore delegato e verifica periodicamente il conseguimento dei risultati programmati;
- > formula le proposte da sottoporre all'assemblea dei soci e riferisce in assemblea sull'attività svolta e programmata, adoperandosi per assicurare agli azionisti un'adeguata informativa sugli elementi necessari perché essi possano concorrere consapevolmente alle decisioni di competenza assembleare.

### **Nomina, sostituzione, composizione e durata in carica**

Secondo le previsioni dello statuto della Società, il consiglio di amministrazione si compone da tre a nove membri, nominati dall'assemblea ordinaria dei soci (che ne determina il numero entro tali limiti) per un periodo non superiore a tre esercizi e rieleggibili alla scadenza del mandato. Ad essi può aggiungersi un amministratore senza diritto di voto, la cui eventuale nomina è riservata allo Stato italiano in forza della normativa in materia di privatizzazioni e di una specifica previsione statutaria (secondo quanto indicato nella prima sezione del documento *sub* "Assetti proprietari – Poteri speciali dello Stato italiano"); finora tale potere di nomina non è stato esercitato dallo Stato italiano.

In base alla legislazione vigente, tutti gli amministratori devono risultare in possesso dei requisiti di onorabilità previsti per i sindaci di società con azioni quotate, nonché per gli esponenti aziendali di soggetti che partecipano al capitale di intermediari finanziari. Lo statuto prevede inoltre, in attuazione di quanto disposto dalla normativa in materia di privatizzazioni ed in conformità anche alle integrazioni apportate alla fine del 2005 al Testo Unico della Finanza, che la nomina dell'intero consiglio di amministrazione abbia luogo secondo il meccanismo del "voto di lista", finalizzato a garantire una presenza nell'organo di gestione di componenti designati dalle minoranze azionarie in misura pari ai tre decimi degli amministratori da eleggere con arrotondamento, in caso di numero frazionario, all'unità superiore.

Ciascuna lista deve includere almeno due candidati in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge (vale a dire quelli previsti per i sindaci di società con azioni quotate), menzionando distintamente tali candidati e indicando uno di essi al primo posto della lista. Inoltre – in attuazione delle integrazioni apportate nel luglio del 2011 al Testo Unico della Finanza al fine di assicurare l'equilibrio tra i generi nella composizione degli organi di amministrazione e di controllo delle società con azioni quotate, nonché alla luce delle disposizioni di attuazione dettate dalla CONSOB con regolamento, ed in base alle modifiche statutarie che verranno conseguentemente sottoposte all'assemblea della Società chiamata ad approvare il bilancio 2011 – in occasione dei primi tre rinnovi del consiglio di amministrazione successivi al 12 agosto 2012, le liste che presentano un numero di candidati pari o superiore a tre dovranno includere altresì candidati di genere diverso, secondo quanto sarà specificamente indicato nell'avviso di convocazione dell'assemblea. Con riferimento alle modalità di elezione del consiglio di amministrazione, le modifiche statutarie da ultimo indicate contemplano poi l'introduzione di un meccanismo di "scorrimento" all'interno delle liste cui è previsto il ricorso qualora, ad esito delle votazioni, non risulti rispettato l'equilibrio tra i generi richiesto dalla normativa vigente.

Le liste, nelle quali i candidati devono essere elencati secondo un numero progressivo, possono essere presentate dal consiglio di amministrazione uscente ovvero da azionisti che, da soli o insieme ad altri azionisti, risultino titolari della quota di partecipazione minima al capitale sociale stabilita dalla CONSOB con regolamento (in concreto, in funzione della capitalizzazione di borsa delle azioni Enel, alla data della presente relazione la quota di partecipazione richiesta risulta pari almeno allo 0,5% del capitale sociale). Le liste devono essere depositate presso la sede sociale, a cura di chi procede alla relativa presentazione, almeno 25 giorni prima della data dell'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti il consiglio di amministrazione; esse vengono quindi pubblicate a cura della Società sul proprio sito *internet* e su quello della Borsa Italiana, nonché messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, almeno 21 giorni prima della data dell'assemblea medesima, garantendo in tal modo una procedura trasparente per la nomina del consiglio di amministrazione.

Un'esauriente informativa circa le caratteristiche personali e professionali dei candidati – accompagnata dalla indicazione dell'eventuale idoneità dei medesimi a qualificarsi come indipendenti ai sensi di legge e/o del Codice di Autodisciplina – forma oggetto di deposito presso la sede sociale unitamente alle liste, nonché di tempestiva pubblicazione sul sito *internet* della Società e su quello della Borsa Italiana.

Ai fini del riparto degli amministratori da eleggere, non si tiene conto dei candidati indicati nelle liste che abbiano ottenuto un numero di voti inferiore alla metà della percentuale

richiesta per la presentazione delle liste stesse (vale a dire, alla data della presente relazione, lo 0,25% del capitale sociale).

Per la nomina di amministratori che, per qualsiasi ragione, non vengono eletti secondo il procedimento del "voto di lista", l'assemblea delibera con le maggioranze di legge ed in modo da assicurare comunque:

- > la presenza del numero necessario di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge (vale a dire almeno un amministratore se il consiglio è composto da non più di sette membri, ovvero due amministratori se il consiglio è composto da più di sette membri);
- > il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi (in base alle segnalate modifiche statutarie che verranno sottoposte all'assemblea della Società chiamata ad approvare il bilancio 2011); nonché
- > il principio di una proporzionale rappresentanza delle minoranze azionarie nel consiglio di amministrazione.

La sostituzione degli amministratori è regolata dalle disposizioni di legge. Ad integrazione di quanto stabilito da queste ultime, lo statuto dispone che:

- > se uno o più degli amministratori cessati erano stati tratti da una lista contenente anche nominativi di candidati non eletti, la sostituzione viene effettuata nominando, secondo l'ordine progressivo, persone tratte dalla lista cui apparteneva l'amministratore venuto meno e che siano tuttora eleggibili e disposte ad accettare la carica;
- > in ogni caso la sostituzione dei consiglieri cessati viene effettuata da parte del consiglio di amministrazione assicurando la presenza del numero necessario di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge, nonché (in base alle segnalate modifiche statutarie che verranno sottoposte all'assemblea della Società chiamata ad approvare il bilancio 2011) garantendo il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi;
- > se viene meno la maggioranza dei consiglieri nominati dall'assemblea, si intende dimissionario l'intero consiglio e l'assemblea deve essere convocata senza indugio dagli amministratori rimasti in carica per la ricostituzione dello stesso.

Il consiglio di amministrazione ha ritenuto (da ultimo nel mese di maggio 2011) di soprassedere alla costituzione al proprio interno di un apposito comitato per le proposte di nomina, non essendosi finora riscontrate situazioni di difficoltà da parte degli azionisti nel predisporre adeguate candidature, tali da consentire una composizione del consiglio di amministrazione rispettosa di quanto stabilito dalla legge ed allineata a quanto raccomandato dal Codice di Autodisciplina.

Si segnala che la Società non ha adottato piani per la successione degli amministratori esecutivi, in quanto finora, tenuto conto della struttura della compagine sociale di Enel, (i) la figura dell'amministratore delegato, per le specifiche caratteristiche professionali e di esperienza manageriale che essa richiede, risulta di fatto agevolmente individuabile nell'ambito dei nominativi indicati nella lista presentata dall'azionista di riferimento Ministero dell'Economia e delle Finanze, mentre (ii) la nomina del presidente del consiglio di amministrazione viene direttamente deliberata dall'assemblea, in base ad una proposta e con il concorso del voto determinante dello stesso azionista di riferimento.

Secondo quanto deliberato dall'assemblea ordinaria del 29 aprile 2011, il consiglio di amministrazione in carica si compone di nove membri, il cui mandato scade in occasione dell'approvazione del bilancio dell'esercizio 2013. Secondo le nomine effettuate in tale assemblea, alla data della presente relazione il consiglio di amministrazione risulta quindi

composto dai membri di seguito indicati, unitamente alle liste di relativa provenienza. Queste ultime sono state presentate dal Ministero dell'Economia e delle Finanze (all'epoca titolare del 31,24% del capitale della Società) e da un raggruppamento di 20 investitori istituzionali (all'epoca titolari complessivamente dello 0,98% del capitale della Società).

- > Paolo Andrea Colombo, 51 anni, presidente (indicato nella lista presentata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze);
- > Fulvio Conti, 64 anni, amministratore delegato e direttore generale (indicato nella lista presentata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze);
- > Alessandro Banchi, 65 anni, consigliere (indicato nella lista presentata da investitori istituzionali);
- > Lorenzo Codogno, 52 anni, consigliere (indicato nella lista presentata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze);
- > Mauro Miccio, 56 anni, consigliere (indicato nella lista presentata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze);
- > Fernando Napolitano, 47 anni, consigliere (indicato nella lista presentata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze);
- > Pedro Solbes Mira, 69 anni, consigliere (indicato nella lista presentata da investitori istituzionali);
- > Angelo Taraborrelli, 63 anni, consigliere (indicato nella lista presentata da investitori istituzionali);
- > Gianfranco Tosi, 64 anni, consigliere (indicato nella lista presentata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze).

Nell'Allegato 1 alla presente relazione è riportato un breve profilo professionale dei sopra indicati componenti il consiglio di amministrazione della Società.

Gli amministratori sono consapevoli dei compiti e delle responsabilità inerenti la carica ricoperta; essi sono tenuti costantemente informati dalle competenti funzioni aziendali sulle principali novità legislative e regolamentari concernenti la Società e l'esercizio delle proprie funzioni, prendendo inoltre parte ad iniziative volte ad accrescere la conoscenza della realtà e delle dinamiche aziendali, così da poter svolgere ancor più efficacemente il loro ruolo.

Gli amministratori svolgono i propri compiti con cognizione di causa ed in autonomia, perseguendo l'obiettivo prioritario della creazione di valore per gli azionisti in un orizzonte di medio-lungo periodo.

### **Compensi**

Il compenso dei componenti il consiglio di amministrazione è determinato dall'assemblea dei soci; quello aggiuntivo per i componenti dei comitati con funzioni consultive e propositive costituiti in seno al consiglio di amministrazione è fissato dal consiglio medesimo, su proposta del comitato per le remunerazioni e sentito il parere del collegio sindacale; il trattamento economico complessivo spettante al presidente ed all'amministratore delegato/direttore generale è anch'esso individuato dal consiglio di amministrazione, sempre su proposta del comitato per le remunerazioni e sentito il parere del collegio sindacale. Per una compiuta descrizione della struttura e della misura dei compensi in questione per l'esercizio 2011, si fa riferimento a quanto indicato nella seconda sezione della relazione sulla remunerazione, approvata dal consiglio di amministrazione, su proposta del comitato per le remunerazioni, in data 5 aprile 2012 e disponibile presso la sede sociale, nonché sul sito internet della Società e su quello della Borsa Italiana.

### Limiti al cumulo degli incarichi degli amministratori

Gli amministratori accettano la carica e la mantengono in quanto ritengono di potere dedicare allo svolgimento diligente dei loro compiti il tempo necessario, tenuto conto sia del numero e della qualità degli incarichi rivestiti negli organi di amministrazione e di controllo di altre società di rilevanti dimensioni, sia dell'impegno loro richiesto dalle ulteriori attività professionali svolte e dalle cariche associative ricoperte.

A tale riguardo si segnala che nel mese di dicembre 2006 il consiglio di amministrazione ha approvato (e formalizzato in un apposito documento, che ha formato oggetto di modifica e di aggiornamento nel mese di agosto 2011) una *policy* in merito al numero massimo di incarichi che i relativi componenti possono rivestire negli organi di amministrazione e di controllo di altre società di rilevanti dimensioni, al fine di assicurare agli interessati una disponibilità di tempo idonea a garantire un efficace espletamento del ruolo da essi ricoperto nel consiglio di amministrazione di Enel.

Seguendo le indicazioni fornite dal Codice di Autodisciplina, la menzionata *policy* considera a tal fine rilevanti i soli incarichi rivestiti negli organi di amministrazione e di controllo delle seguenti tipologie di società:

- > società con azioni quotate in mercati regolamentati, anche esteri;
- > società, italiane o estere, con azioni non quotate in mercati regolamentati e che operano nei settori assicurativo, bancario, dell'intermediazione mobiliare, del risparmio gestito o finanziario;
- > altre società, italiane o estere, con azioni non quotate in mercati regolamentati e che, pur operando in settori diversi da quelli indicati alla precedente lettera b), abbiano un attivo patrimoniale superiore a 1 miliardo di euro e/o ricavi superiori a 1,7 miliardi di euro in base all'ultimo bilancio approvato.

Nel rispetto di quanto raccomandato dal Codice di Autodisciplina, la *policy* elaborata dal consiglio di amministrazione individua quindi limiti differenziati al cumulo degli incarichi (resi misurabili attraverso un sistema di "pesi" specifici per ciascun tipo di incarico) in funzione (i) dell'impegno connesso al ruolo ricoperto da ciascun amministratore tanto nell'organo gestorio di Enel quanto negli organi di amministrazione e di controllo di altre società di rilevanti dimensioni, nonché (ii) della natura delle società presso cui vengono svolti gli altri incarichi, escludendo dal relativo computo quelli rivestiti in società controllate ovvero partecipate da Enel.

In base alle comunicazioni effettuate dagli amministratori della Società in attuazione della *policy* sopra indicata – e tenuto conto delle verifiche compiute dal consiglio di amministrazione, da ultimo, nel mese di gennaio 2012 - ciascuno degli amministratori di Enel ricopre attualmente un numero di incarichi negli organi di amministrazione e di controllo di altre società di rilevanti dimensioni che risulta compatibile con i limiti posti dalla *policy* medesima.

### Riunioni del Consiglio e ruolo del Presidente

Nel corso dell'esercizio 2011 il consiglio di amministrazione ha tenuto 16 riunioni, durate in media circa 3 ore ciascuna, che hanno visto la regolare partecipazione dei diversi consiglieri e la presenza del collegio sindacale nonché del magistrato delegato della Corte dei Conti. Per quanto riguarda l'esercizio 2012, sono state programmate 13 adunanze consiliari, di cui 4 già tenute.

Le attività del consiglio di amministrazione vengono coordinate dal presidente, che svolge un ruolo di impulso e di vigilanza sul funzionamento di tale organo. In particolare, il presidente

convoca le riunioni consiliari, ne fissa l'ordine del giorno e guida il relativo svolgimento, assicurandosi che ai consiglieri siano tempestivamente fornite – fatti salvi i casi di necessità ed urgenza – la documentazione e le informazioni necessarie affinché il consiglio possa esprimersi consapevolmente sulle materie sottoposte al suo esame. Egli verifica inoltre l'attuazione delle deliberazioni consiliari, presiede l'assemblea e – al pari dell'amministratore delegato – ha poteri di rappresentanza legale della Società.

Oltre ai poteri previsti dalla legge e dallo statuto per quanto concerne il funzionamento degli organi sociali (assemblea e consiglio di amministrazione), al presidente competono altresì – da ultimo in base a deliberazione consiliare adottata nel mese di maggio 2011 – i compiti (i) di concorrere alla formulazione delle strategie societarie, d'intesa con l'amministratore delegato e ferme rimanendo le prerogative in materia riconosciute dal consiglio di amministrazione a quest'ultimo, nonché (ii) di sovrintendere alle attività di *internal auditing* d'accordo con l'amministratore delegato, restando la relativa funzione aziendale alle dipendenze di quest'ultimo. A tale riguardo è comunque previsto che le decisioni in merito alla nomina ed alla revoca del responsabile e della prima linea dirigenziale di tale funzione aziendale vengano assunte dal presidente e dall'amministratore delegato congiuntamente. Il presidente intrattiene infine rapporti con organi istituzionali ed autorità, d'intesa ed in coordinamento con l'amministratore delegato.

### **Valutazione del funzionamento del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati**

Nell'ultimo scorcio dell'esercizio 2011 il consiglio di amministrazione, con l'assistenza di una società specializzata nel settore non avente alcun ulteriore rapporto professionale o commerciale con Enel o con altre società del Gruppo, ha effettuato – e completato nel mese di febbraio 2012 – una valutazione della dimensione, della composizione e del funzionamento del consiglio stesso e dei suoi comitati (c.d. *board review*), in linea con le più evolute pratiche di *corporate governance* diffuse all'estero e recepite dal Codice di Autodisciplina. Tale *board review* fa seguito ad analoghe iniziative assunte con cadenza annuale dal consiglio di amministrazione a partire dal 2004.

L'analisi, condotta attraverso la compilazione di un questionario da parte di ciascun consigliere avvenuta nel corso di interviste individuali svolte da parte della società di consulenza, ha inteso rappresentare un bilancio del funzionamento del consiglio di amministrazione nel corso dei primi mesi successivi al suo insediamento e si è concentrata, come di consueto, sui profili più qualificanti concernenti il consiglio stesso, quali: (i) la struttura, la composizione, il ruolo e le responsabilità di tale organo; (ii) lo svolgimento delle riunioni consiliari, i relativi flussi informativi ed i processi decisionali adottati; (iii) la composizione ed il funzionamento dei comitati costituiti in seno al consiglio di amministrazione; (iv) la valutazione circa l'adeguatezza delle strutture organizzative che supportano i lavori del consiglio di amministrazione e dei suoi comitati.

Tra i punti di forza emersi dalla *board review* relativa all'esercizio 2011 si segnalano, anzitutto, l'impegno condiviso a raggiungere celermente la massima coesione tra tutti i consiglieri, in modo da favorire la creazione del clima di collaborazione e dello spirito di squadra che hanno caratterizzato il precedente consiglio di amministrazione, secondo quanto emerso in occasione della precedente *board review*; i flussi informativi su cui si basa il processo deliberativo, che sono percepiti dai consiglieri come completi, efficaci e generalmente tempestivi; la verbalizzazione del dibattito e delle deliberazioni, che è considerata puntuale e accurata. Le dimensioni del consiglio di amministrazione e le competenze riscontrabili al suo interno sono ritenute adeguate, al pari del numero e della

durata delle riunioni consiliari. L'attività svolta da parte del presidente e le modalità con cui quest'ultimo coordina i lavori del consiglio di amministrazione formano oggetto di una valutazione assai positiva da parte degli altri consiglieri, i quali hanno manifestato, inoltre apprezzamento tanto per la trasparenza informativa dei Vertici aziendali nel corso delle riunioni consiliari, quanto per i contributi e gli approfondimenti sulle tematiche di maggiore rilievo forniti dai *top manager* chiamati ad intervenire nel corso delle riunioni stesse, che hanno consentito di arricchire il dibattito con ulteriori elementi conoscitivi. Per quanto riguarda i comitati costituiti in seno al consiglio di amministrazione, è stata espressa un'ampia condivisione in merito all'adeguatezza della relativa composizione, al loro ruolo e all'efficacia dell'attività svolta, nonché al supporto ricevuto dalle strutture aziendali dedicate. Il quadro complessivo sopra delineato fa ritenere – secondo quanto osservato dalla società di consulenza, anche alla luce di un'indagine di *benchmark* da essa appositamente svolta – che il consiglio di amministrazione di Enel ed i suoi comitati operino con efficacia e trasparenza, facendo larga applicazione delle *best practice* in materia di *corporate governance*. Con riferimento all'auspicio, espresso in occasione della precedente *board review*, circa la presenza all'interno della compagine consiliare di uno o più componenti non esecutivi dotati di competenza nel *business* dell'energia ed esperienza nello scenario internazionale, anche per rafforzare il profilo multinazionale del Gruppo, è stato osservato come tale istanza sia stata soddisfatta in occasione del rinnovo del consiglio di amministrazione intervenuto nel mese di aprile 2011; è stato altresì constatato come sia stato dato seguito al suggerimento – parimenti emerso dalla precedente *board review* – di dedicare maggiore spazio nel corso delle adunanze consiliari alla comprensione del *business* e delle aree a rischio legate alla internazionalizzazione del Gruppo.

Facendo seguito ad un'iniziativa introdotta all'esito della prima *board review* (condotta nel 2004), è stato organizzato anche nel corso del 2011 il vertice strategico annuale, svoltosi nel mese di ottobre e dedicato all'analisi ed all'approfondimento da parte dei componenti il consiglio di amministrazione delle strategie di lungo termine nei diversi settori di attività del Gruppo. Gli amministratori hanno avuto modo di sottolineare all'esito della *board review* la particolare utilità di tale strumento formativo.

Tra le limitate aree di miglioramento evidenziate da taluni consiglieri, è stata sottolineata l'opportunità, per un verso, di accompagnare i documenti più voluminosi e complessi oggetto di esame da parte del consiglio di amministrazione con note di sintesi intese a compendiarne i contenuti più rilevanti e, per altro verso, di accelerare per quanto possibile la consegna dei documenti stessi ai consiglieri, che è ritenuta comunque in linea generale tempestiva; è stata inoltre rimarcata l'esigenza di raggiungere un giusto equilibrio da parte del consiglio di amministrazione tra l'attenzione che deve essere riservata all'esame delle strategie aziendali e il tempo da dedicare alle tematiche di governo societario, alla luce di un panorama normativo sempre più articolato in tale ultimo ambito.

### **Amministratori esecutivi e non esecutivi**

Il consiglio di amministrazione si compone di amministratori esecutivi e non esecutivi. Nel rispetto di quanto indicato dal Codice di Autodisciplina, sono considerati amministratori esecutivi:

- > l'amministratore delegato della Società (ovvero di società del Gruppo aventi rilevanza strategica), nonché il relativo presidente cui siano attribuite deleghe individuali di gestione o che abbia uno specifico ruolo nell'elaborazione delle strategie aziendali;

- > gli amministratori che ricoprono incarichi direttivi nella Società (ovvero in società del Gruppo aventi rilevanza strategica) ovvero presso il soggetto controllante, quando l'incarico riguardi anche la Società.

Gli amministratori che non rientrano in alcuna delle casistiche sopra indicate sono qualificabili come non esecutivi.

In base all'analisi compiuta nel mese di maggio 2011 dal consiglio di amministrazione in carica alla data della presente relazione, fatta eccezione per il presidente e l'amministratore delegato/direttore generale, gli altri 7 membri del medesimo consiglio (Alessandro Banchi, Lorenzo Codogno, Mauro Miccio, Fernando Napolitano, Pedro Solbes Mira, Angelo Taraborrelli e Gianfranco Tosi) sono risultati qualificabili come non esecutivi.

Per quanto riguarda la figura del presidente, si segnala che la qualificazione del medesimo come amministratore esecutivo discende dallo specifico ruolo che il vigente assetto dei poteri gli riconosce con riferimento alla elaborazione delle strategie aziendali, mentre non si riscontra la titolarità di deleghe individuali di gestione in capo all'interessato.

Il numero, la competenza, l'autorevolezza e la disponibilità di tempo degli amministratori non esecutivi risultano quindi tali da garantire che il loro giudizio possa avere un peso significativo nell'assunzione delle decisioni consiliari.

Gli amministratori non esecutivi apportano le loro specifiche competenze nelle discussioni consiliari, in modo da favorire un esame degli argomenti in discussione secondo prospettive diverse ed una conseguente assunzione di deliberazioni meditate, consapevoli ed allineate con l'interesse sociale.

### **Amministratori indipendenti**

Sulla base delle informazioni fornite dai singoli interessati o comunque a disposizione della Società, subito dopo la nomina (maggio 2011) e, quindi, nel mese di gennaio 2012 il consiglio di amministrazione ha attestato la sussistenza dei requisiti di indipendenza contemplati dal Codice di Autodisciplina in capo ai consiglieri Alessandro Banchi, Mauro Miccio, Pedro Solbes Mira, Angelo Taraborrelli e Gianfranco Tosi.

In particolare, sono stati considerati indipendenti i consiglieri non esecutivi che non intrattengono, né hanno di recente intrattenuto, neppure indirettamente, con la Società o con soggetti legati alla Società, relazioni tali da condizionarne attualmente l'autonomia di giudizio.

Come di consueto, la procedura seguita al riguardo da parte del consiglio di amministrazione ha preso le mosse dall'esame di un documento informativo, nel quale sono stati riportati gli incarichi rivestiti ed i rapporti intrattenuti dagli amministratori non esecutivi suscettibili di assumere rilievo ai fini della valutazione della relativa indipendenza; a tale fase ha fatto seguito l'autovalutazione condotta da ciascuno degli amministratori non esecutivi circa la propria posizione personale, seguita a sua volta dalla valutazione finale compiuta collegialmente dal consiglio di amministrazione con l'astensione, a rotazione, dei singoli componenti la cui posizione ha formato oggetto di esame.

Nel formulare la propria valutazione circa l'indipendenza dei consiglieri non esecutivi, il consiglio di amministrazione ha tenuto conto delle fattispecie in cui, secondo il Codice di Autodisciplina, devono ritenersi carenti i requisiti di indipendenza, ed ha applicato a tale riguardo il principio della prevalenza della sostanza sulla forma indicato dallo stesso Codice. Si segnala a tale ultimo riguardo che, in occasione delle menzionate valutazioni circa l'indipendenza dei propri componenti non esecutivi del maggio 2011 e del gennaio 2012, il consiglio di amministrazione, proprio facendo applicazione del principio generale della

prevalenza della sostanza sulla forma da ultimo indicato, ha riconosciuto il possesso dei requisiti di indipendenza indicati dal Codice di Autodisciplina anche in capo al consigliere Gianfranco Tosi, avendo ritenuto che l'indipendenza di quest'ultimo possa essere valutata, in modo più appropriato, tenendo conto dell'autonomia di giudizio mostrata dall'interessato rispetto alla Società, ai relativi amministratori esecutivi nonché all'azionista di riferimento Ministero dell'Economia e delle Finanze che lo ha candidato, piuttosto che avendo riguardo al criterio meramente temporale dell'aver ricoperto l'incarico di amministratore dell'Enel per più di nove anni negli ultimi dodici.

Inoltre, il consiglio di amministrazione ha confermato la validità di specifici parametri quantitativi – adottati per la prima volta in occasione della valutazione di indipendenza effettuata nel mese di febbraio 2010 – applicabili ai rapporti di natura commerciale, finanziaria o professionale che possono intercorrere, direttamente o indirettamente, tra gli amministratori e la Società; il superamento di tali parametri (indicati nella Tabella 1 riportata in allegato alla presente relazione, unitamente alle fattispecie in cui, secondo il Codice di Autodisciplina, devono ritenersi carenti i requisiti di indipendenza) dovrebbe precludere in linea di principio, salva la ricorrenza di specifiche circostanze da valutare in concreto, la sussistenza dei requisiti di indipendenza previsti dal Codice stesso in capo all'amministratore non esecutivo cui trovano applicazione. Si evidenzia in proposito che, in occasione delle citate valutazioni circa l'indipendenza dei propri componenti non esecutivi del maggio 2011 e del gennaio 2012, il consiglio di amministrazione ha preso atto della insussistenza di rapporti di natura commerciale, finanziaria o professionale intercorrenti ovvero intercorsi nell'esercizio precedente, direttamente o indirettamente, tra gli indicati amministratori qualificati come indipendenti e la Società ovvero soggetti legati a quest'ultima.

In occasione delle valutazioni effettuate nei mesi di maggio 2011 e gennaio 2012, il consiglio di amministrazione ha avuto modo di accertare in capo ai cinque amministratori non esecutivi sopra indicati – vale a dire Alessandro Banchi, Mauro Miccio, Pedro Solbes Mira, Angelo Taraborrelli e Gianfranco Tosi – anche il possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla legge (in particolare dal Testo Unico della Finanza) per i sindaci di società con azioni quotate (tali requisiti sono anch'essi distintamente indicati nella Tabella 1 riportata in allegato alla presente relazione).

Nel corso dei mesi di maggio 2011 e febbraio 2012, il collegio sindacale ha avuto modo di verificare che il consiglio di amministrazione, nell'espletamento delle indicate valutazioni circa l'indipendenza dei propri componenti non esecutivi, ha correttamente applicato i criteri indicati nel Codice di Autodisciplina, seguendo a tal fine una procedura di accertamento trasparente, che ha consentito al consiglio stesso di prendere conoscenza dei rapporti potenzialmente rilevanti ai fini della valutazione di indipendenza.

Sebbene l'indipendenza di giudizio caratterizzi l'attività di tutti gli amministratori, esecutivi e non, si ritiene che una presenza adeguata (sia per numero che per competenze) di amministratori qualificabili come indipendenti secondo l'accezione sopra indicata – il cui ruolo assume rilevanza sia all'interno del consiglio di amministrazione che nell'ambito dei comitati – costituisca mezzo idoneo ad assicurare un adeguato contemperamento degli interessi di tutte le componenti dell'azionariato.

Gli amministratori indipendenti si sono riuniti, in assenza degli altri amministratori, nel mese di dicembre 2011; in tale occasione essi hanno avuto modo di procedere ad uno scambio di valutazioni sulle modalità di funzionamento del consiglio di amministrazione ed hanno attribuito al consigliere Mauro Miccio il ruolo di coordinatore in vista dello svolgimento delle prossime riunioni loro riservate.

Fin dal mese di dicembre 2006 il consiglio di amministrazione ha infine verificato l'assenza dei presupposti che, in base al Codice di Autodisciplina, richiedono la istituzione della figura del *lead independent director*, tenuto conto del fatto che in Enel il presidente del consiglio di amministrazione non ricopre il ruolo di principale responsabile della gestione dell'impresa (*chief executive officer*) né risulta disporre di una partecipazione di controllo nella Società.

## Comitati

Fin dal mese di gennaio 2000 il consiglio di amministrazione, al fine di garantire un efficace svolgimento delle proprie funzioni, ha istituito nel proprio ambito un comitato per le remunerazioni ed un comitato per il controllo interno, dotati di funzioni consultive e propositive ed incaricati di trattare tematiche delicate e fonte di possibili conflitti di interesse. Tali comitati sono composti da almeno tre amministratori non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti, nominati da parte del consiglio di amministrazione, che individua tra di essi un presidente e provvede inoltre a determinare con apposita deliberazione i compiti dei comitati stessi.

Il consiglio di amministrazione ha approvato nel mese di dicembre 2006 appositi regolamenti organizzativi (il cui testo è stato modificato ed integrato nel mese di giugno 2011) che disciplinano la composizione, i compiti e le modalità di funzionamento del comitato per le remunerazioni e del comitato per il controllo interno.

Nello svolgimento delle proprie funzioni, i comitati in questione hanno facoltà di accesso alle informazioni ed alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei rispettivi compiti, e possono avvalersi di consulenti esterni a spese della Società, nei limiti del *budget* approvato dal consiglio di amministrazione. A tale ultimo riguardo si segnala che il comitato per le remunerazioni, qualora intenda avvalersi dei servizi di un consulente al fine di ottenere informazioni sulle pratiche di mercato in materia di politiche retributive, verifica preventivamente che tale consulente non si trovi in situazioni suscettibili di comprometterne in concreto l'indipendenza di giudizio.

Ciascun comitato provvede alla nomina di un segretario, scelto anche al di fuori dei propri componenti, cui è affidato il compito di redigere il verbale delle riunioni.

Alle riunioni di ciascun comitato partecipa il presidente del collegio sindacale, ovvero altro sindaco da lui designato, e possono prendere parte altri componenti il consiglio di amministrazione ovvero esponenti delle funzioni aziendali o soggetti terzi la cui presenza possa risultare di ausilio al migliore svolgimento delle funzioni del comitato stesso, appositamente invitati dal rispettivo presidente. Alle riunioni del comitato per le remunerazioni prende inoltre parte, di norma, il responsabile della funzione "Personale ed Organizzazione", così come alle riunioni del comitato per il controllo interno prende parte, di regola, il preposto al controllo interno; alle riunioni di tale ultimo comitato possono infine partecipare il presidente del consiglio di amministrazione e l'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno, i quali hanno inteso esercitare tale facoltà solo a seguito di espresso invito rivolto nei loro riguardi dal presidente del comitato per il controllo interno ovvero ove abbiano ritenuto di potere fornire opportuni approfondimenti su specifici argomenti all'ordine del giorno.

Nel mese di novembre 2010 il consiglio di amministrazione, in sede di adozione di una nuova procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate, rispondente ai requisiti indicati dalla CONSOB con apposito regolamento approvato nel mese di marzo 2010, ha istituito al proprio interno un nuovo comitato; quest'ultimo è chiamato ad esprimere specifici pareri in merito alle operazioni con parti correlate poste in essere da Enel, direttamente

ovvero per il tramite di società controllate, nei casi indicati e secondo le modalità previste dalla indicata procedura.

Successivamente, nel mese di maggio 2011, il consiglio di amministrazione ha infine costituito al suo interno un ulteriore comitato con funzioni consultive e propositive in materia di governo societario, con il compito di monitorare le procedure e i regolamenti adottati al riguardo in ambito aziendale e di formulare eventuali proposte di modifica degli stessi al fine di allinearne i contenuti alle *best practice* nazionali e internazionali, tenuto conto dell'evoluzione della normativa di riferimento.

I regolamenti organizzativi del comitato parti correlate e del comitato per la *corporate governance* disciplinano le relative modalità di funzionamento secondo principi sostanzialmente analoghi a quelli contenuti nei regolamenti organizzativi del comitato per le remunerazioni e del comitato per il controllo interno.

### Comitato per le remunerazioni

Il compenso degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche è stabilito in misura sufficiente ad attrarre, trattenere e motivare persone dotate delle qualità professionali richieste per gestire con successo la Società.

In tale ambito, spetta al comitato per le remunerazioni adoperarsi affinché la remunerazione degli amministratori esecutivi e dei dirigenti con responsabilità strategiche venga definita in modo tale da allineare i loro interessi con il perseguimento dell'obiettivo prioritario della creazione di valore per gli azionisti in un orizzonte di medio-lungo periodo. In particolare, una parte significativa della remunerazione degli amministratori esecutivi e dei dirigenti con responsabilità strategiche è legata al raggiungimento di specifici obiettivi di *performance*, anche di natura non economica, preventivamente indicati e determinati in coerenza con le linee guida contenute nella politica per la remunerazione.

La remunerazione degli amministratori non esecutivi risulta commisurata all'impegno richiesto a ciascuno di essi, tenuto conto della loro partecipazione ai comitati. Si segnala al riguardo che, in linea con quanto raccomandato dal Codice di Autodisciplina, tale remunerazione non è in alcun modo legata ai risultati economici conseguiti dalla Società e dal Gruppo e gli amministratori non esecutivi non risultano destinatari di piani di incentivazione a base azionaria.

Nessun amministratore può prendere parte alle riunioni di tale comitato in cui vengono formulate proposte al consiglio di amministrazione relative alla propria remunerazione, salvo che si tratti di proposte che riguardano la generalità dei componenti i comitati costituiti nell'ambito del consiglio stesso.

In particolare, al comitato per le remunerazioni sono quindi attribuiti i seguenti compiti, di natura consultiva e propositiva (come da ultimo emendati ed integrati dal consiglio di amministrazione nel mese di giugno 2011, in attuazione delle modifiche apportate all'art. 7 del Codice di Autodisciplina):

- > formulare al consiglio di amministrazione proposte in merito alla politica per la remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche, valutando periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica adottata ed avvalendosi delle informazioni fornite dall'amministratore delegato per quanto riguarda l'attuazione di tale politica nei riguardi dei dirigenti con responsabilità strategiche;
- > presentare al consiglio di amministrazione proposte per la remunerazione degli amministratori esecutivi e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche,

nonché sulla fissazione degli obiettivi di *performance* correlati alla componente variabile di tale remunerazione, provvedendo a monitorare l'applicazione delle decisioni adottate dal consiglio stesso e verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di *performance*;

- > esaminare preventivamente la relazione annuale sulla remunerazione da mettere a disposizione del pubblico in vista dell'assemblea annuale di bilancio.

Il comitato per le remunerazioni, nell'ambito delle proprie competenze, svolge inoltre un ruolo di primo piano nell'elaborazione e nella verifica dell'andamento dei sistemi di incentivazione (ivi inclusi eventuali piani di azionariato) rivolti al *management*, intesi quali strumenti finalizzati ad attrarre e motivare risorse di livello ed esperienza adeguati, sviluppandone il senso di appartenenza ed assicurandone nel tempo una costante tensione alla creazione di valore.

Il comitato per le remunerazioni svolge inoltre, quale attribuzione aggiuntiva rispetto a quelle contemplate dal Codice di Autodisciplina, un'attività di supporto nei confronti dell'amministratore delegato e delle competenti strutture aziendali per quanto riguarda la valorizzazione delle risorse manageriali, il reperimento di talenti e la promozione di iniziative con istituti universitari in tale ambito.

Nel corso del 2011 il comitato per le remunerazioni è risultato composto dai consiglieri Augusto Fantozzi (con funzioni di presidente), Giulio Ballio e Fernando Napolitano nel periodo compreso tra gennaio e aprile, mentre a decorrere dal mese di maggio e fino alla fine dell'anno ne hanno fatto parte i consiglieri Fernando Napolitano (con funzioni di presidente), Alessandro Banchi e Pedro Solbes Mira. Il consiglio di amministrazione ha riconosciuto in capo a tutti e tre gli amministratori da ultimo indicati il requisito di un'adeguata conoscenza ed esperienza in materia finanziaria.

Sempre nel corso del 2011 il comitato per le remunerazioni ha tenuto 8 riunioni, caratterizzate dalla regolare partecipazione dei suoi componenti (nonché del presidente del collegio sindacale) e da una durata media di circa 1 ora e 30 minuti ciascuna e ha fatto ricorso a consulenti esterni indipendenti, a spese della Società.

Nel corso del 2011 il comitato per le remunerazioni ha avviato la elaborazione delle linee guida della politica per la remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche, definite in dettaglio nei primi mesi del 2012, in modo da consentire al consiglio di amministrazione di approvare tale politica in data 5 aprile 2012. Il comitato per le remunerazioni – oltre ad elaborare i contenuti del piano di incentivazione a lungo termine relativo all'esercizio 2011 e ad effettuare una generale ricognizione dell'andamento dei piani di incentivazione in essere – si è altresì occupato di definire il trattamento normativo e retributivo da riconoscere al presidente ed all'amministratore delegato/direttore generale per il mandato 2011-2013; a tale riguardo, il comitato si è interessato anche degli aspetti applicativi della componente variabile della remunerazione del presidente e dell'amministratore delegato/direttore generale, individuando in particolare gli obiettivi economico-gestionali annuali da assegnare agli interessati (oltre a verificare il raggiungimento degli obiettivi del precedente esercizio). Il comitato ha infine formulato al consiglio di amministrazione le proposte circa i compensi da riconoscere ai componenti dei vari comitati, ed ha monitorato l'evoluzione del quadro normativo nazionale in materia di remunerazione degli amministratori e dell'alta dirigenza delle società con azioni quotate, alla luce del processo di recepimento delle raccomandazioni comunitarie del 2004 e del 2009 sul tema.

### Comitato per il controllo interno

Il comitato per il controllo interno ha il compito di assistere il consiglio di amministrazione, con funzioni istruttorie, nelle valutazioni e decisioni relative al sistema di controllo interno, alla approvazione dei bilanci e della relazione finanziaria semestrale e, nei limiti delle competenze consiliari, ai rapporti tra la Società ed il revisore esterno.

In particolare, al comitato per il controllo interno sono attribuiti i seguenti compiti, di natura consultiva e propositiva (come da ultimo definiti dal consiglio di amministrazione nel mese di giugno 2011):

- > assistere il consiglio di amministrazione nell'espletamento dei compiti a quest'ultimo demandati in materia di controllo interno dal Codice di Autodisciplina;
- > valutare, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed ai revisori, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- > esprimere pareri, su richiesta dell'amministratore esecutivo all'uopo incaricato, su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali nonché alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno;
- > esaminare il piano di lavoro preparato dal preposto al controllo interno, nonché le relazioni periodiche da costui predisposte;
- > valutare i risultati esposti nella relazione della società di revisione legale dei conti e nella eventuale lettera di suggerimenti;
- > svolgere gli ulteriori compiti che gli vengono attribuiti dal consiglio di amministrazione, con particolare riferimento alla valutazione dell'adeguatezza dell'impegno dedicato ai temi della responsabilità sociale d'impresa, nonché della completezza e trasparenza dell'informativa fornita al riguardo attraverso il bilancio di sostenibilità (attribuzione, quest'ultima, riconosciuta al comitato a partire dal mese di febbraio 2010);
- > riferire al consiglio di amministrazione, con cadenza almeno semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno.

Nel corso del 2011 il comitato per il controllo interno è risultato composto dai consiglieri Gianfranco Tosi (con funzioni di presidente), Lorenzo Codogno (cui il consiglio di amministrazione aveva a suo tempo riconosciuto il requisito di un'adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria), Renzo Costi e Alessandro Luciano nel periodo compreso tra gennaio e aprile, mentre a decorrere dal mese di maggio e fino alla fine dell'anno ne hanno fatto parte i consiglieri Gianfranco Tosi (sempre con funzioni di presidente), Lorenzo Codogno (cui il consiglio di amministrazione ha confermato il requisito di un'adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria), Mauro Miccio e Angelo Taraborrelli.

Sempre nel corso del 2011 il comitato per il controllo interno ha tenuto 13 riunioni, caratterizzate dalla regolare partecipazione dei suoi componenti (nonché del presidente del collegio sindacale) e da una durata media di circa 2 ore ciascuna.

Nel corso del 2011 l'attività del comitato per il controllo interno si è concentrata anzitutto sulla valutazione del piano di lavoro elaborato dal preposto al controllo interno e dei risultati delle azioni di *audit* svolte nel corso dell'anno precedente, nonché sull'esame di un aggiornamento predisposto dalla funzione "*Audit*" della Società circa l'identificazione dei principali rischi inerenti il Gruppo (c.d. *risk assessment*); il comitato ha quindi formulato, per quanto di propria competenza, una valutazione positiva circa l'adeguatezza, l'efficacia e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno nel corso dell'esercizio precedente. Durante il 2011 il comitato ha inoltre espresso parere favorevole, per quanto di propria competenza, circa l'affidamento di alcuni specifici incarichi aggiuntivi ad entità appartenenti

al *network* del revisore principale di Gruppo (in applicazione dell'apposita procedura, adottata nel corso del 2009, circa l'assegnazione di incarichi alle società di revisione che operano nell'ambito del Gruppo) ed ha esaminato gli effetti delle novità legislative e dei nuovi *standard* contabili internazionali sul bilancio consolidato 2010 e sulla relazione finanziaria semestrale 2011 del Gruppo Enel. Il comitato ha altresì esercitato nel 2011 la propria supervisione circa l'elaborazione del bilancio di sostenibilità ed è stato aggiornato circa le principali attività svolte dal Gruppo in materia di responsabilità sociale d'impresa, ha valutato le segnalazioni pervenute nel corso dell'esercizio precedente in base alle previsioni del codice etico, ha esaminato le osservazioni formulate dalla Corte dei Conti nella relazione sulla gestione finanziaria di Enel per l'esercizio 2009 ed ha valutato le considerazioni predisposte al riguardo dalle competenti funzioni aziendali, monitorando inoltre l'osservanza del modello organizzativo e gestionale adottato ai sensi del Decreto Legislativo n. 231 dell'8 giugno 2001 (ed occupandosi anche dell'aggiornamento del modello stesso). Il comitato ha infine preso atto del permanente rispetto nell'ambito del Gruppo della normativa in materia di trasparenza contabile, di adeguatezza della struttura organizzativa e del sistema dei controlli interni delle società controllate costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea.

### **Comitato parti correlate**

Il comitato parti correlate è composto da almeno tre amministratori indipendenti, nominati da parte del consiglio di amministrazione, che individua tra di essi un presidente e provvede inoltre a determinare con apposita deliberazione i compiti del comitato stesso, in coerenza con le previsioni dell'apposita procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate, adottata dal medesimo consiglio nel mese di novembre 2010 (e rispondente ai requisiti indicati dalla CONSOB con apposito regolamento approvato nel mese di marzo 2010), le cui disposizioni sono divenute efficaci a fare data dal mese di gennaio 2011.

In base a quanto indicato da tale ultima procedura e dal proprio regolamento organizzativo, il comitato parti correlate ha essenzialmente il compito di formulare appositi pareri motivati sull'interesse di Enel – nonché delle società da essa direttamente e/o indirettamente controllate di volta in volta interessate – al compimento di operazioni con parti correlate, esprimendo un giudizio in merito alla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, previa ricezione di flussi informativi tempestivi ed adeguati. Tale comitato ha altresì la facoltà di richiedere informazioni e formulare osservazioni all'amministratore delegato ed ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative o dell'istruttoria in merito ai profili oggetto dei flussi informativi ricevuti, ove si tratti di operazioni di "maggiore rilevanza" (come definite dalla procedura sopra indicata). Il comitato in questione provvede infine a risolvere i casi in cui l'individuazione di una parte correlata risulti controversa, che siano stati ad esso sottoposti da parte dell'*advisory board* istituito ai sensi della medesima procedura. Nell'esercizio dei propri compiti il comitato parti correlate può avvalersi, a spese della Società, della consulenza di esperti di propria scelta, di cui accerta l'indipendenza e l'assenza di conflitti di interesse, individuati tra soggetti di riconosciuta professionalità e competenza sulle materie oggetto delle operazioni con parti correlate riguardo alle quali il comitato stesso è chiamato ad esprimersi.

Nel corso del 2011 il comitato parti correlate è risultato composto dai consiglieri Augusto Fantozzi (con funzioni di presidente), Giulio Ballio e Renzo Costi nel periodo compreso tra gennaio e aprile, mentre a decorrere dal mese di maggio e fino alla fine dell'anno ne hanno

fatto parte i consiglieri Alessandro Banchi (con funzioni di presidente), Pedro Solbes Mira, Angelo Taraborrelli e Gianfranco Tosi.

Sempre nel corso del 2011 il comitato parti correlate ha tenuto 2 riunioni, caratterizzate dalla regolare partecipazione dei suoi componenti (nonché del presidente del collegio sindacale) e da una durata media di circa 1 ora e 15 minuti ciascuna.

Nel corso del 2011 il comitato parti correlate ha provveduto ad esprimere parere favorevole in merito alla proposta formulata dal comitato per le remunerazioni circa il trattamento normativo e retributivo da riconoscere al presidente ed all'amministratore delegato/direttore generale per il mandato 2011-2013, prima che tale proposta venisse esaminata da parte del consiglio di amministrazione e fosse quindi sottoposta al parere del collegio sindacale. Il comitato ha inoltre effettuato un'attenta disamina dei contenuti del regolamento CONSOB e dell'apposita procedura aziendale per la disciplina delle operazioni con parti correlate, al fine di verificare i termini e le modalità di applicazione di tali documenti alla luce della concreta operatività aziendale.

### **Comitato per la *Corporate Governance***

Il comitato per la *corporate governance* è composto da almeno tre amministratori, in maggioranza non esecutivi, di cui almeno uno in possesso dei requisiti di indipendenza, nominati da parte del consiglio di amministrazione, che individua tra di essi un presidente e provvede inoltre a determinare con apposita deliberazione i compiti del comitato stesso.

In base a quanto indicato dal proprio regolamento organizzativo, il comitato per la *corporate governance* ha il compito di assistere il consiglio di amministrazione con funzioni istruttorie, di natura consultiva e propositiva, nelle valutazioni e decisioni relative alla *corporate governance* della Società e del Gruppo. In tale ambito, al comitato in questione sono attribuiti in particolare i seguenti compiti:

- > monitorare l'evoluzione della normativa di legge e delle *best practice* nazionali ed internazionali in materia di *corporate governance*, provvedendo ad aggiornare il consiglio di amministrazione in presenza di modificazioni significative;
- > verificare l'allineamento del sistema di governo societario di cui la Società e il Gruppo sono dotati con la normativa di legge, le raccomandazioni del Codice di Autodisciplina e le *best practice* nazionali ed internazionali;
- > formulare al consiglio di amministrazione proposte di adeguamento dell'indicato sistema di governo societario, ove se ne ravvisi la necessità o l'opportunità;
- > istruire il procedimento di *board review*, formulando al consiglio di amministrazione le proposte in merito all'affidamento dell'incarico ad una società specializzata del settore, individuando i temi destinati a formare oggetto della valutazione e definendo modalità e tempi del procedimento stesso;
- > esaminare preventivamente la relazione annuale sul governo societario da inserire nella documentazione di bilancio;
- > svolgere gli ulteriori compiti che gli vengono attribuiti dal Consiglio di Amministrazione.

Nel corso del 2011 il comitato per la *corporate governance* è risultato composto dai consiglieri Paolo Andrea Colombo (con funzioni di presidente), Lorenzo Codogno, Mauro Miccio e Fernando Napolitano.

Sempre nel corso del 2011 il comitato per la *corporate governance* ha tenuto 5 riunioni a decorrere dal momento della sua costituzione (intervenuta nel mese di maggio), caratterizzate dalla regolare partecipazione dei suoi componenti (nonché del presidente del

collegio sindacale) e da una durata media di circa 1 ora e 15 minuti ciascuna e ha fatto ricorso a consulenti esterni, a spese della Società.

Nel corso del 2011 il comitato per la *corporate governance* ha anzitutto effettuato un'attenta verifica del livello e delle modalità di recepimento in ambito Enel delle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina, al fine di assicurare il permanente rispetto da parte della Società e del Gruppo di elevati *standard* di governo societario. Il comitato in questione si è inoltre occupato dell'aggiornamento di alcune importanti *policy* e procedure aziendali, con particolare riferimento (i) agli orientamenti in merito al numero massimo di incarichi che i consiglieri Enel possono rivestire negli organi di amministrazione e di controllo di altre società di rilevanti dimensioni, al fine di assicurare agli interessati una disponibilità di tempo idonea a garantire un efficace espletamento del ruolo da essi ricoperto nel consiglio di amministrazione di Enel, nonché (ii) al regolamento per la gestione interna ed il trattamento delle informazioni riservate e per la comunicazione all'esterno di documenti ed informazioni concernenti la Società ed il Gruppo, con particolare riferimento alle informazioni privilegiate. Il comitato per la *corporate governance* si è infine occupato di istruire il procedimento di *board review*, individuando a seguito di apposita selezione la società di consulenza cui affidare il compito di supportare il consiglio di amministrazione ed i suoi comitati nel processo di autovalutazione riferito all'esercizio 2011.

### Collegio Sindacale

Secondo le previsioni di legge e dello statuto della Società, il collegio sindacale si compone di tre sindaci effettivi e due supplenti, nominati dall'assemblea ordinaria dei soci per un periodo di tre esercizi e rieleggibili alla scadenza del mandato.

Al fine di garantire un efficace svolgimento dei compiti da parte del collegio sindacale e nel rispetto di quanto indicato dal Codice di Autodisciplina, fin dal mese di dicembre 2006 il consiglio di amministrazione ha espressamente riconosciuto al collegio medesimo, per quanto di propria competenza:

- > il potere di vigilare sull'indipendenza della società di revisione legale dei conti, verificando tanto il rispetto delle disposizioni normative in materia, quanto la natura e l'entità dei servizi diversi dal controllo contabile prestati alla Società ed al Gruppo da parte della stessa società di revisione e delle entità appartenenti al relativo *network* (trattasi di potere che è stato quindi formalmente assegnato allo stesso collegio sindacale dal Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, che ha recepito nell'ordinamento italiano la Direttiva 2006/43/CE, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e consolidati);
- > il potere, esercitabile anche individualmente dai sindaci, di chiedere alla funzione "*Audit*" della Società lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative od operazioni aziendali;
- > il potere di scambiare tempestivamente con il comitato per il controllo interno le informazioni rilevanti per l'espletamento dei rispettivi compiti.

In base alla legislazione vigente, i componenti il collegio sindacale devono risultare in possesso dei requisiti di onorabilità previsti per gli esponenti aziendali di soggetti che partecipano al capitale di intermediari finanziari, in aggiunta a quelli stabiliti per i sindaci di società con azioni quotate; essi devono inoltre possedere i requisiti di professionalità richiesti dalla legge ai sindaci di società con azioni quotate, quali integrati attraverso apposite previsioni statutarie; essi devono possedere infine i requisiti di indipendenza individuati dalla legge per i sindaci di società con azioni quotate.

In base a quanto previsto dal Testo Unico della Finanza, i limiti al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo che i componenti il collegio sindacale possono assumere presso società di capitali italiane sono stati individuati dalla CONSOB con apposito regolamento. Analogamente a quanto disposto per il consiglio di amministrazione – ed in attuazione di quanto stabilito dal Testo Unico della Finanza – lo statuto prevede che la nomina dell'intero collegio sindacale abbia luogo secondo il meccanismo del "voto di lista", finalizzato a garantire la presenza nell'organo di controllo di un sindaco effettivo (cui spetta la carica di presidente) e di un sindaco supplente (destinato a subentrare nella carica di presidente, in caso di cessazione anticipata del titolare dall'ufficio) designati dalle minoranze azionarie. Tale sistema elettivo prevede che le liste, nelle quali i candidati devono essere elencati secondo un numero progressivo, possano essere presentate da azionisti che, da soli o insieme ad altri azionisti, risultino titolari della quota di partecipazione minima al capitale sociale stabilita dalla CONSOB con regolamento per la presentazione delle liste di candidati amministratori (in concreto, in funzione della capitalizzazione di borsa delle azioni Enel, alla data della presente relazione la quota di partecipazione richiesta risulta pari almeno allo 0,5% del capitale sociale).

Inoltre – in attuazione delle integrazioni apportate nel luglio del 2011 al Testo Unico della Finanza al fine di assicurare l'equilibrio tra i generi nella composizione degli organi di amministrazione e di controllo delle società con azioni quotate, nonché alla luce delle disposizioni di attuazione dettate dalla CONSOB con regolamento, ed in base alle modifiche statutarie che verranno conseguentemente sottoposte all'assemblea della Società chiamata ad approvare il bilancio 2011 – in occasione dei primi tre rinnovi del collegio sindacale successivi al 12 agosto 2012, le liste che presentano un numero complessivo di candidati (tra membri effettivi e supplenti) pari o superiore a tre dovranno includere, tanto ai primi due posti della sezione della lista relativa ai sindaci effettivi, quanto ai primi due posti della sezione della lista relativa ai sindaci supplenti, candidati di genere diverso.

Le liste di candidati sindaci (al pari di quelle di candidati amministratori) devono essere depositate presso la sede sociale, a cura di chi procede alla relativa presentazione, almeno 25 giorni prima della data dell'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti il collegio sindacale; esse vengono quindi pubblicate a cura della Società sul proprio sito *internet* e su quello della Borsa Italiana, nonché messe a disposizione del pubblico presso la sede sociale, almeno 21 giorni prima della data dell'assemblea medesima, accompagnate da un'esauriente informativa circa le caratteristiche personali e professionali dei candidati, garantendo in tal modo una procedura trasparente per la nomina dell'organo di controllo. Per la nomina di sindaci che abbia luogo al di fuori delle ipotesi di rinnovo dell'intero collegio sindacale, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge e senza osservare il procedimento sopra previsto, ma comunque in modo tale da assicurare:

- > il rispetto del principio di rappresentanza delle minoranze azionarie in seno al collegio sindacale; nonché
- > il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi (in base alle segnalate modifiche statutarie che verranno sottoposte all'assemblea della Società chiamata ad approvare il bilancio 2011).

In ogni caso, i sindaci agiscono con autonomia ed indipendenza anche nei confronti degli azionisti che li hanno eletti.

Essendo stato nominato dall'assemblea ordinaria del 29 aprile 2010, il collegio sindacale in carica ha un mandato destinato a scadere in occasione dell'approvazione del bilancio dell'esercizio 2012. Secondo le nomine effettuate in tale assemblea, alla data della presente

relazione il collegio sindacale risulta quindi composto dai membri effettivi di seguito indicati, unitamente alle liste di relativa provenienza. Queste ultime sono state presentate dal Ministero dell'Economia e delle Finanze (all'epoca titolare del 13,88% del capitale della Società) e da un raggruppamento di 20 investitori istituzionali (all'epoca titolari complessivamente dell'1,19% del capitale della Società).

- > Sergio Duca, 64 anni, presidente (indicato nella lista presentata da investitori istituzionali);
- > Carlo Conte, 64 anni, sindaco effettivo (indicato nella lista presentata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze);
- > Gennaro Mariconda, 69 anni, sindaco effettivo (indicato nella lista presentata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze).

Nell'Allegato 2 alla presente relazione è riportato un breve profilo professionale dei sopra indicati componenti effettivi il collegio sindacale della Società.

Il compenso dei componenti effettivi del collegio sindacale è determinato dall'assemblea dei soci. In particolare, nel mese di aprile 2010 l'assemblea ordinaria ha fissato in 85.000 euro lordi annui il compenso spettante al presidente del collegio sindacale ed in 75.000 euro lordi annui il compenso spettante a ciascuno degli altri sindaci effettivi, oltre al rimborso delle spese necessarie per lo svolgimento del relativo ufficio.

Nel corso dell'esercizio 2011 il collegio sindacale ha tenuto 22 riunioni, durate in media circa 2 ore ciascuna, che hanno visto la regolare partecipazione dei sindaci effettivi e la presenza del magistrato delegato della Corte dei Conti.

Nel corso del mese di febbraio 2012, il collegio sindacale ha verificato in capo al presidente Sergio Duca ed al sindaco effettivo Gennaro Mariconda il possesso dei requisiti di indipendenza previsti dal Codice di Autodisciplina con riferimento agli amministratori. Per quanto concerne il sindaco effettivo Carlo Conte, il collegio sindacale ha avuto modo di accertare che egli, pur essendo privo dei requisiti di indipendenza da ultimo menzionati (in quanto Dirigente Generale presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze, azionista di riferimento della Società), risulta possedere le caratteristiche di indipendenza previste dal Testo Unico della Finanza (e dalla relativa disciplina di attuazione) con riguardo ai sindaci di società con azioni quotate.

Alla data della presente relazione, con riferimento alla disciplina in precedenza richiamata circa i limiti al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo in società di capitali italiane dettata dalla CONSOB (che pone un limite massimo al peso degli incarichi ricoperti da ciascun sindaco pari a 6 punti), i sindaci effettivi hanno comunicato all'Autorità i seguenti dati circa il numero degli incarichi da essi rivestiti e il punteggio associato agli incarichi medesimi:

- > Sergio Duca: 4 incarichi; peso degli incarichi: 3,35 punti;
- > Carlo Conte: 5 incarichi; peso degli incarichi: 2,15 punti;
- > Gennaro Mariconda: 1 incarico; peso dell'incarico: 1,0 punti.

### **Società di revisione legale dei conti**

La revisione legale del bilancio di Enel e del bilancio consolidato di Gruppo risulta affidata a Reconta Ernst & Young SpA.

L'incarico a tale società di revisione è stato conferito dall'assemblea ordinaria del 29 aprile 2011, su proposta del collegio sindacale, con riferimento agli esercizi dal 2011 al 2019 e per un corrispettivo complessivo di circa 3,5 milioni di euro.

Fin dal 2009 è stata formalizzata un'apposita procedura che disciplina l'affidamento di incarichi alle società di revisione che operano nell'ambito del Gruppo. In base a tale procedura il comitato per il controllo interno ed il collegio sindacale sono chiamati ad esprimere un preventivo parere vincolante circa l'affidamento di ogni incarico aggiuntivo – diverso, quindi, dall'incarico principale di revisione e per il quale non ricorrano fattispecie di incompatibilità previste dalla legge – in favore del revisore principale di Gruppo ovvero di entità appartenenti al relativo *network*; l'affidamento di tali incarichi aggiuntivi è consentito solo in determinate condizioni di comprovata necessità (sotto il profilo legale, economico o della qualità del servizio).

### **Controllo della Corte dei Conti**

Sulla gestione finanziaria di Enel esercita un controllo la Corte dei Conti, che si avvale a tal fine di un magistrato delegato. Si segnala al riguardo che nel corso del 2011 tale attività di controllo è stata svolta dapprima, nel periodo compreso tra i mesi di gennaio ed aprile, da parte del sostituto magistrato delegato Igina Maio, ed a partire dal mese di maggio da parte del magistrato delegato Francesco Paolo Romanelli.

Nel mese di gennaio 2009 il consiglio di amministrazione ha disposto di riconoscere un'indennità di presenza in favore del magistrato delegato della Corte dei Conti, per la partecipazione a ciascuna riunione di organo sociale cui intervenga, in misura pari a 1.000 euro. Tale orientamento è stato confermato dal consiglio di amministrazione nel mese di giugno 2011.

Il magistrato delegato della Corte dei Conti assiste alle riunioni del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale. La Corte dei Conti presenta con cadenza annuale alla Presidenza del Senato della Repubblica ed alla Presidenza della Camera dei Deputati una relazione circa i risultati del controllo svolto.

### **Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari**

In conformità con quanto previsto dal Testo Unico della Finanza e dallo statuto della Società, il consiglio di amministrazione, previo parere del collegio sindacale, ha provveduto fin dal mese di giugno 2006 alla nomina del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, individuato nel responsabile della funzione "Amministrazione, Pianificazione e Controllo" (a decorrere dal mese di giugno 2009 ridenominata "Amministrazione, Finanza e Controllo") della Società (nella persona di Luigi Ferraris). Quest'ultimo, come verificato dal consiglio di amministrazione nel mese di giugno 2007, è in possesso dei requisiti di professionalità introdotti nello statuto sociale nel mese di maggio 2007 in attuazione del Testo Unico della Finanza.

Compito di tale dirigente è di predisporre adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario.

Il consiglio di amministrazione verifica che tale dirigente disponga di poteri e mezzi adeguati, vigilando inoltre sull'effettivo rispetto delle procedure amministrative e contabili da costui predisposte.

Il dirigente in questione rilascia una dichiarazione che accompagna gli atti e le comunicazioni della Società diffusi al mercato e relativi all'informativa contabile, anche infrannuale, e che ne attesta la corrispondenza alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Il medesimo dirigente, unitamente all'amministratore delegato, attesta inoltre con apposita relazione in merito al bilancio di esercizio, al bilancio consolidato ed alla relazione finanziaria

semestrale: (i) l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili sopra indicate nel corso del periodo cui si riferiscono tali documenti contabili; (ii) la conformità del contenuto di tali ultimi documenti ai principi contabili internazionali applicabili nell'ambito della Comunità Europea; (iii) la corrispondenza dei documenti medesimi alle risultanze dei libri e delle scritture contabili e la loro idoneità a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e del Gruppo; (iv) che la relazione sulla gestione al bilancio di esercizio ed al bilancio consolidato contiene un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione della Società e del Gruppo, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui questi ultimi sono esposti; (v) che la relazione intermedia sulla gestione inclusa nella relazione finanziaria semestrale contiene un'analisi attendibile circa gli eventi di maggiore importanza verificatisi durante i primi sei mesi dell'esercizio, unitamente ad una descrizione dei principali rischi ed incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio e ad una informativa sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

I contenuti della attestazione che il dirigente in questione e l'amministratore delegato devono rilasciare in base a quanto ora indicato sono disciplinati dalla CONSOB con apposito regolamento.

### **Sistema di controllo interno**

In materia di controllo interno il Gruppo è dotato già da alcuni anni di un apposito sistema, cui è affidata la missione (i) di accertare l'adeguatezza dei diversi processi aziendali in termini di efficacia, efficienza ed economicità, nonché (ii) di garantire l'affidabilità e la correttezza delle scritture contabili e la salvaguardia del patrimonio aziendale e (iii) di assicurare la conformità degli adempimenti operativi alle normative interne ed esterne ed alle direttive ed indirizzi aziendali aventi la finalità di garantire una sana ed efficiente gestione.

Il sistema di controllo interno si articola nell'ambito del Gruppo in tre distinte tipologie di attività:

- > il "controllo di linea" (o di "primo livello"), costituito dall'insieme delle attività di controllo che le singole unità operative o società del Gruppo svolgono sui propri processi. Tali attività di controllo sono demandate alla responsabilità primaria del *management* operativo e sono considerate parte integrante di ogni processo aziendale;
- > i controlli di "secondo livello", che sono demandati (i) al controllo di gestione (collocato all'interno della funzione "Amministrazione, Finanza e Controllo" di Enel) per quanto riguarda il monitoraggio dell'andamento economico-finanziario della Società e del Gruppo e (ii) alla funzione *Group Risk Management* per quanto concerne la elaborazione di *policy* finalizzate alla gestione dei principali rischi (connessi, ad esempio, ai tassi di interesse, ai tassi di cambio ed al rischio *commodities*);
- > l'*internal auditing*, demandato all'apposita funzione "Audit" della Società e finalizzato essenzialmente alla identificazione ed al contenimento dei rischi aziendali di ogni natura mediante un'azione di *monitoring* dei controlli di linea, sia in termini di adeguatezza dei controlli medesimi che in termini di risultati effettivamente conseguiti dalla relativa applicazione. L'attività in esame è pertanto estesa a tutti i processi aziendali della Società e delle società del Gruppo e ai relativi responsabili è rimessa sia l'indicazione delle azioni correttive ritenute necessarie che l'esecuzione di attività di *follow-up* intese a verificare i risultati delle azioni suggerite.

La responsabilità dell'adozione di un adeguato sistema di controllo interno, coerente con i modelli di riferimento e le *best practices* esistenti in ambito nazionale ed internazionale, compete al consiglio di amministrazione, che avvalendosi del comitato per il controllo interno provvede a tal fine a:

- > fissare le linee di indirizzo di tale sistema, in modo che i principali rischi afferenti alla Società ed alle sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, verificando quindi la compatibilità di tali rischi con una sana e corretta gestione dell'impresa. Si segnala al riguardo che fin dal mese di dicembre 2006 il consiglio di amministrazione ha preso atto dell'identificazione dei principali rischi inerenti il Gruppo (c.d. *risk assessment*) e dell'individuazione di appositi criteri di misurazione, gestione e monitoraggio dei rischi stessi – secondo quanto indicato in apposito documento elaborato dalla funzione "*Audit*" della Società – concordando circa la compatibilità dei rischi medesimi con una sana e corretta gestione sociale. Successivamente, nel mese di febbraio 2008 e, da ultimo, nel mese di febbraio 2012, il consiglio di amministrazione ha esaminato e condiviso appositi aggiornamenti del *risk assessment* di Gruppo, predisposti sempre dalla funzione "*Audit*" della Società;
- > individuare uno o più amministratori esecutivi incaricati di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno. Nel corso del 2011 tale ruolo è stato dapprima ricoperto tanto dal presidente che dall'amministratore delegato nel periodo compreso tra i mesi di gennaio e giugno, coerentemente con quanto disposto dal consiglio di amministrazione fin dal mese di dicembre 2006. A decorrere dal mese di luglio 2011 il consiglio di amministrazione ha affidato il ruolo in questione esclusivamente all'amministratore delegato, alla luce dell'assetto dei poteri adottato in ambito aziendale ed in considerazione delle indicazioni espresse al riguardo dal Codice di Autodisciplina (che prevedono che tale carica venga affidata, di norma, all'amministratore delegato);
- > valutare, con cadenza almeno annuale, l'adeguatezza, l'efficacia e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno. Si evidenzia al riguardo che nei mesi di marzo 2011 e, da ultimo, febbraio 2012 il consiglio di amministrazione ha espresso una valutazione positiva al riguardo;
- > nominare e revocare uno o più soggetti preposti al controllo interno, definendone la remunerazione in coerenza con le politiche aziendali. A tale riguardo, nel mese di gennaio 2008 il consiglio di amministrazione, preso atto dell'avvicendamento intervenuto alla guida della funzione "*Audit*" della Società, ha confermato in capo alla nuova responsabile di tale funzione (nella persona di Francesca Di Carlo) il ruolo di preposto al controllo interno, determinandone la remunerazione in misura pari a quella già percepita dall'interessata.

L'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno provvede a sua volta a:

- > curare l'identificazione dei principali rischi aziendali, tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dalla Società e dalle sue controllate, ed a sottoporli quindi periodicamente all'esame del consiglio di amministrazione;
- > dare esecuzione alle linee di indirizzo definite dal consiglio di amministrazione, provvedendo alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno, di cui verifica costantemente l'adeguatezza complessiva, l'efficacia e l'efficienza. Costui si occupa inoltre dell'adattamento di tale sistema alla dinamica delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare;

- > proporre al consiglio di amministrazione la nomina, la revoca e la remunerazione di uno o più soggetti preposti al controllo interno.

Il preposto al controllo interno, per parte sua:

- > ha il compito di verificare che il sistema di controllo interno sia sempre adeguato, pienamente operativo e funzionante;
- > non è responsabile di alcuna area operativa;
- > ha accesso diretto a tutte le informazioni utili per lo svolgimento del proprio incarico;
- > dispone di mezzi adeguati allo svolgimento della funzione assegnatagli;
- > riferisce del proprio operato all'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno, al comitato per il controllo interno e al collegio sindacale. In particolare, egli riferisce circa le modalità con cui viene condotta la gestione dei rischi, nonché sul rispetto dei piani definiti per il loro contenimento ed esprime la sua valutazione sull'idoneità del sistema di controllo interno a conseguire un accettabile profilo di rischio complessivo.

Nel mese di giugno 2009, in linea con le pratiche più evolute di governo societario è stata costituita nell'ambito della Società una specifica funzione di "*Group Risk Management*", avente la missione di assicurare l'efficace implementazione a livello di Gruppo del processo di gestione di tutti i rischi ad impatto rilevante di carattere finanziario, operativo, strategico e di *business*, nonché dei principali rischi che possano a qualunque titolo incidere sui risultati economici, finanziari e patrimoniali della Società e del Gruppo.

Nel corso del 2011 le principali attività svolte dalla Funzione "*Group Risk Management*" hanno riguardato:

- > l'elaborazione e la prima implementazione dell'impianto della *governance* dei rischi a livello di Gruppo, a seguito della relativa condivisione con le Divisioni operative e le Funzioni di *staff* interessate;
- > l'elaborazione delle linee guida per la gestione dei rischi finanziari, *commodity* e di credito, inclusive della definizione del sistema di limiti operativi;
- > la definizione del modello di *enterprise risk management* di Gruppo, l'avvio ed il completamento del primo *assessment* delle principali fonti di rischio con potenziale impatto sul raggiungimento degli obiettivi strategici e di *business*, l'analisi delle risultanze e la presentazione al *top management* delle evidenze ritenute di maggiore rilievo;
- > l'avvio delle attività di alcune strutture locali di *risk management*;
- > la definizione di *format* di reportistica sulle diverse categorie di rischio e l'attivazione di un flusso periodico di comunicazione con le Divisioni operative e verso il Vertice aziendale;
- > l'istituzione e l'avvio dell'operatività di appositi comitati di rischio, istituiti sia a livello centrale che nei vari paesi in cui il Gruppo opera. A ciò si è accompagnata la definizione da parte di tali comitati dei limiti di rischio qualitativi e quantitativi assegnati ai *risk owners* e delle modalità per monitorarne il rispetto;
- > lo sviluppo di un modello integrato (c.d. *business plan @risk*) volto all'analisi (i) dei rischi quantitativi connessi al raggiungimento dei *target* del *budget* e piano industriale e (ii) della profittabilità economica e finanziaria dei grandi investimenti, attraverso opportune analisi di sensitività, di scenario e probabilistiche; ciò al fine di valutare l'impatto delle modifiche di variabili esogene (i.e. prezzi, tassi, inflazione, domanda di energia, prodotto interno lordo, ecc.) sui risultati attesi in termini di *cash flow* di Gruppo e di sostenibilità finanziaria, nonché sul rischio complessivo di portafoglio;

- > la individuazione, l'acquisto, la parametrizzazione e l'implementazione delle soluzioni *software* per le attività di *industrial risk management* ed *enterprise risk management*;
- > lo sviluppo di specifiche metodologie per l'analisi e la misurazione dei diversi rischi.

### **Il sistema di gestione dei rischi e di controllo interno sull'informativa finanziaria**

Nell'ambito del sistema di controllo interno il Gruppo si è dotato già da alcuni anni di un apposito sistema di gestione dei rischi e di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria (nel presente paragrafo indicato unitariamente, per brevità, come "Sistema").

Tale Sistema, nel suo complesso, è definito come l'insieme delle attività volte a identificare e a valutare le azioni o gli eventi il cui verificarsi o la cui assenza possa compromettere, parzialmente o totalmente, il raggiungimento degli obiettivi del sistema di controllo ("Sistema di gestione dei rischi"), integrato dalle successive attività di individuazione dei controlli e definizione delle procedure che assicurano il raggiungimento degli obiettivi di attendibilità, accuratezza, affidabilità e tempestività dell'informativa finanziaria ("Sistema di controllo interno").

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ha curato lo sviluppo e la realizzazione di uno specifico modello per la valutazione del Sistema e ha adottato un apposito corpo procedurale – che è stato portato a conoscenza di tutto il personale interessato – nel quale sono riportate le metodologie adottate e le responsabilità del personale stesso nell'ambito delle attività di definizione, mantenimento e monitoraggio del Sistema in questione. In particolare, il Gruppo si è dotato di una procedura che regola il modello di riferimento del sistema di controllo e di una procedura descrittiva del processo di valutazione del sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria, che definisce ruoli e responsabilità nell'ambito organizzativo aziendale prevedendo uno specifico flusso di attestazioni interne.

I controlli istituiti sono stati oggetto di monitoraggio per verificarne sia il "disegno" (ovvero che il controllo, se operativo, è strutturato al fine di mitigare in maniera accettabile il rischio identificato) che l'effettiva "operatività".

Al *management* responsabile delle attività, dei rischi e dei controlli e alla Funzione "Audit" della Società sono affidate responsabilità di verifica periodica del Sistema.

La valutazione dei controlli sull'informativa finanziaria ha preso a riferimento i criteri stabiliti nel modello "*Internal Controls – Integrated Framework*" emesso dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (c.d. "*COSO Report*"), integrato per gli aspetti informatici dal modello "*Control Objectives for Information and related Technology*" (c.d. "*COBIT*"). Inoltre, presso alcune società latinoamericane del Gruppo, aventi *ADS (American Depositary Shares)* quotate presso il *New York Stock Exchange*, trovano applicazione i controlli interni relativi alla corretta tenuta delle scritture contabili previsti dalla Sezione 404 del *Sarbanes-Oxley Act*.

Il processo di valutazione del Sistema, definito in Enel come *Management Assessment Process* (e indicato nel prosieguo del presente paragrafo, per brevità, come "MAP"), che viene progressivamente esteso alle società di significativa rilevanza che entrano a fare parte del Gruppo, si articola nelle seguenti macro - fasi:

- > definizione del perimetro e individuazione dei rischi;
- > valutazione del disegno e dell'operatività dei controlli (c.d. monitoraggio "di linea");
- > monitoraggio "indipendente", demandato alla funzione "Audit" della Società;
- > *reporting*, attestazioni interne, consolidamento e sintesi delle valutazioni;

> attestazione dell'amministratore delegato e del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari in merito al bilancio di esercizio, al bilancio consolidato ed alla relazione finanziaria semestrale.

Il perimetro delle società del Gruppo da includere nella valutazione viene determinato in relazione allo specifico livello di rischio sia in termini quantitativi (per il livello di significatività del potenziale impatto sul bilancio consolidato) che in termini qualitativi (tenuto conto dei rischi specifici legati al *business* o al processo).

Per la definizione del Sistema è stato quindi condotto anzitutto un *risk assessment* a livello di Gruppo, per individuare e valutare le azioni o gli eventi il cui verificarsi o la cui assenza potessero compromettere il raggiungimento degli obiettivi di controllo (ad esempio, asserzioni di bilancio e altri obiettivi di controllo collegati all'informativa finanziaria). Il *risk assessment* è stato condotto anche con riferimento ai rischi di frode.

I rischi sono identificati sia a livello di società o gruppi di società (c.d. "*entity level*") sia a livello di processo (c.d. "*process level*"). Nel primo caso, i rischi individuati sono considerati comunque ad impatto rilevante sull'informativa finanziaria, a prescindere dalla loro probabilità di accadimento. I rischi a livello di processo sono invece valutati – a prescindere dai relativi controlli (c.d. "*valutazione a livello inerente*") – in termini di potenziale impatto e probabilità di accadimento, sulla base di elementi sia qualitativi che quantitativi.

In seguito alla individuazione e valutazione dei rischi, si è proceduto con l'individuazione di controlli finalizzati a ridurre a un livello accettabile il rischio connesso al mancato raggiungimento degli obiettivi del Sistema, a livello sia di *entity* che di processo.

I controlli a livello di *entity* sono catalogati in coerenza con le cinque componenti individuate nel COSO Report: ambiente di controllo, *risk assessment*, attività di controllo, sistemi informativi e flussi di comunicazione, attività di monitoraggio.

Nell'ambito delle società identificate come rilevanti si è proceduto quindi alla definizione e valutazione dei processi a maggior rischio ed all'applicazione del c.d. "*Top-Down Risk-Based Approach*". In coerenza con tale approccio, sono stati quindi identificati e valutati i rischi di maggior impatto e i correlati controlli sia di carattere generale che specifico, volti a ridurre ad un livello accettabile la possibilità di accadimento dei suddetti rischi.

Al fine di valutare l'adeguatezza del Sistema è prevista, con cadenza semestrale, una specifica fase del MAP che consiste in un'attività di monitoraggio a cura dei gestori dei processi (ovvero dei responsabili delle attività, dei rischi e dei controlli) volta a verificare il disegno e l'operatività di ciascuno dei controlli individuati.

Per ciascun processo aziendale oggetto di valutazione è mantenuta adeguata documentazione finalizzata a descrivere i ruoli e le responsabilità, i flussi dei dati e delle informazioni, nonché i controlli chiave (procedure amministrative e contabili).

Alla funzione "*Audit*" della Società è affidato il compito di esprimere una valutazione "indipendente" in merito all'operatività del MAP.

I risultati delle valutazioni effettuate sia dal *management* di linea che dalla funzione "*Audit*" della Società sono comunicati al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari attraverso specifici flussi informativi periodici di sintesi (c.d. "*reporting*"), che classificano le eventuali carenze di operatività e/o disegno dei controlli – ai fini del loro potenziale impatto sull'informativa finanziaria – in semplici carenze, debolezze significative o carenze materiali.

Nel caso in cui dalle valutazioni effettuate emergano delle carenze, i flussi informativi da ultimo indicati riportano anche le eventuali azioni correttive, intraprese o da intraprendere,

volte a consentire il raggiungimento degli obiettivi di attendibilità, accuratezza, affidabilità e tempestività dell'informativa finanziaria.

Tali flussi vengono altresì utilizzati per la periodica informativa circa l'adeguatezza del Sistema fornita dal dirigente preposto nei riguardi del collegio sindacale, del comitato per il controllo interno e della società di revisione.

Sulla base della reportistica sopra indicata, e tenuto conto delle attestazioni rilasciate dai responsabili di ciascuna struttura aziendale interessata dal MAP, il dirigente preposto rilascia a sua volta unitamente all'amministratore delegato apposita attestazione circa l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili predisposte per la formazione del bilancio di esercizio, del bilancio consolidato ovvero della relazione finanziaria semestrale (a seconda del documento di volta in volta interessato).

### **Disciplina delle società controllate estere extra-UE**

Con riferimento all'esercizio 2011 si è proceduto da parte del comitato per il controllo interno alla verifica della perdurante osservanza, nell'ambito del Gruppo, della disciplina in materia di trasparenza contabile, di adeguatezza della struttura organizzativa e del sistema dei controlli interni delle società controllate costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea (per brevità, nel prosieguo, definite "società controllate estere extra UE") dettata dalla CONSOB nell'ambito del Regolamento Mercati.

In particolare, si segnala al riguardo che:

- > in base ai dati di bilancio al 31 dicembre 2010 ed in applicazione dei parametri di significativa rilevanza ai fini del consolidamento introdotti nel Regolamento Mercati CONSOB con effetto dal 1° luglio 2008, sono state individuate nell'ambito del Gruppo 14 società controllate estere extra UE cui la disciplina in questione è risultata applicabile per l'esercizio 2011. Trattasi, in particolare, delle seguenti società, 11 delle quali erano risultate assoggettate alla normativa di riferimento già nel corso dell'esercizio 2010: 1) Ampla Energia e Servicios SA (società brasiliana); 2) Chilectra SA (società cilena); 3) Compania Distribuidora y Comercializadora de Energia SA (società colombiana); 4) Companhia Energetica do Ceará SA (società brasiliana); 5) Edegel SA (società peruviana); 6) Emgesa SA ESP (società colombiana); 7) Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte SAA (società peruviana); 8) Empresa Distribuidora Sur SA (società argentina); 9) Empresa Nacional de Electricidad - Endesa Chile SA (società cilena); 10) Endesa Brasil SA (società brasiliana); 11) Endesa Capital Finance LLC (società statunitense); 12) Enel Green Power North America Inc. (società statunitense); 13) Enersis SA (società cilena); 14) Enel OGK-5 OJSC (società russa);
- > lo stato patrimoniale e il conto economico del bilancio 2011 di tutte le società sopra indicate, quali inseriti nel *reporting package* utilizzato ai fini della redazione del bilancio consolidato 2011 del Gruppo Enel, verranno messi a disposizione del pubblico da parte di Enel almeno 15 giorni prima della data prevista per lo svolgimento dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio civilistico 2011 di Enel, contestualmente ai prospetti riepilogativi dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della generalità delle società controllate e collegate (secondo le modalità indicate nel Regolamento Emittenti CONSOB);
- > gli statuti, la composizione e i poteri degli organi sociali di tutte le società sopra indicate sono stati acquisiti da parte di Enel e sono tenuti a disposizione della CONSOB, in versione aggiornata, ove da parte di quest'ultima fosse avanzata specifica richiesta di esibizione a fini di vigilanza;

- > è stato verificato da parte di Enel che tutte le società sopra indicate: (i) forniscono al revisore della Capogruppo le informazioni necessarie al revisore medesimo per condurre l'attività di controllo dei conti annuali e infra-annuali della stessa Enel; (ii) dispongono di un sistema amministrativo-contabile idoneo a fare pervenire regolarmente alla direzione e al revisore di Enel i dati economici, patrimoniali e finanziari necessari per la redazione del bilancio consolidato di Gruppo.

### **Operazioni con parti correlate**

Fin dal mese di dicembre 2006 il consiglio di amministrazione ha adottato – in recepimento di quanto disposto dal codice civile (cui la CONSOB fino a tale momento non aveva ancora dato specifica attuazione), nonché dalle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina – un regolamento inteso ad individuare le modalità di approvazione e di esecuzione delle operazioni poste in essere dalla Società, ovvero da sue controllate, con parti correlate; ciò al fine di assicurare la trasparenza e la correttezza, sia sostanziale che procedurale, delle operazioni stesse.

Tale regolamento ha trovato applicazione fino alla fine del 2010, mentre a decorrere dal 1° gennaio 2011 risulta operativa una nuova procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate, i cui contenuti salienti vengono di seguito descritti e che è stata adottata dal consiglio di amministrazione nel mese di novembre 2010, nel rispetto dei requisiti indicati dalla CONSOB con apposito regolamento approvato nel mese di marzo 2010 in attuazione delle previsioni del codice civile.

In base a tale procedura, le operazioni con parti correlate sono suddivise in tre categorie:

- > le operazioni di "maggiore rilevanza", individuate in base al superamento di una specifica soglia quantitativa (fissata al 5%) applicata a tre indici di rilevanza, che tengono conto in particolare del controvalore dell'operazione, dell'attivo patrimoniale dell'entità oggetto dell'operazione e delle passività dell'entità acquisita. Tali operazioni, ove non rientranti per legge o per statuto nella competenza assembleare, formano necessariamente oggetto di esame e approvazione da parte del consiglio di amministrazione;
- > le operazioni di "minore rilevanza", definite in negativo come le operazioni diverse da quelle di "maggiore rilevanza" e da quelle di "importo esiguo". Tali operazioni, ove non rientranti per legge o per statuto nella competenza assembleare, seguono la competenza deliberativa risultante dal vigente assetto dei poteri in ambito aziendale;
- > le operazioni di "importo esiguo", ossia caratterizzate da un controvalore inferiore a specifiche soglie, differenziate in funzione della tipologia di parti correlate con le quali tali operazioni vengono realizzate. Le operazioni di "importo esiguo" sono escluse dall'ambito di applicazione della procedura.

Al fine di consentire al comitato parti correlate di esprimere un motivato e preventivo parere sull'interesse di Enel al compimento di operazioni con parti correlate, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni, la procedura istituisce specifici flussi informativi. In particolare:

- > per le operazioni di "minore rilevanza" è previsto che l'amministratore delegato della Società ovvero la funzione proponente, per il tramite della "Segreteria Societaria", provvedano a fornire al comitato parti correlate, con congruo anticipo e comunque, di norma, almeno 10 giorni prima della data prevista per il rilascio del parere da parte del comitato stesso, informazioni complete e adeguate in merito a ciascuna operazione di tale natura, avendo cura di fornire gli opportuni successivi aggiornamenti;

> per le operazioni di “maggiore rilevanza” è previsto che l'amministratore delegato della Società, per il tramite della “Segreteria Societaria”, provveda a fornire al comitato parti correlate, tempestivamente – e, comunque, non oltre il giorno successivo alla prima informativa fornita al consiglio di amministrazione di Enel – informazioni complete e adeguate in merito a ciascuna operazione di tale natura, avendo cura di fornire gli opportuni successivi aggiornamenti. Il comitato parti correlate, ovvero uno o più componenti dallo stesso delegati, hanno facoltà di richiedere informazioni e formulare osservazioni all'amministratore delegato della Società e ai soggetti incaricati della conduzione delle trattative o dell'istruttoria in merito ai profili oggetto dei flussi informativi ricevuti, nonché di richiedere ogni altra informazione ritenuta utile ai fini della valutazione dell'operazione.

Per quanto riguarda l'efficacia dell'indicato parere che il comitato parti correlate è chiamato a rilasciare, la procedura prevede che:

- > in caso di operazioni di “minore rilevanza”, tale parere abbia natura non vincolante. Tuttavia, entro 15 giorni dalla chiusura di ciascun trimestre dell'esercizio, Enel è tenuta a mettere a disposizione del pubblico un documento contenente l'indicazione della controparte, dell'oggetto e del corrispettivo delle operazioni di “minore rilevanza” che dovessero risultare approvate nel trimestre di riferimento in presenza di un parere negativo del comitato parti correlate, nonché delle ragioni per le quali si fosse ritenuto di disattendere tale parere;
- > in caso di operazioni di “maggiore rilevanza”, ove il comitato parti correlate abbia espresso parere negativo, il consiglio di amministrazione della Società, in presenza di un'apposita clausola statutaria (che è stata introdotta in occasione dell'assemblea straordinaria del 29 aprile 2011), può sottoporre le operazioni in questione all'autorizzazione dell'assemblea ordinaria, la quale, fermo il rispetto delle maggioranze di legge e di statuto e delle disposizioni vigenti in materia di conflitto di interessi, delibera con il voto favorevole di almeno la metà dei soci non correlati votanti (c.d. “*whitewash*”). In ogni caso il compimento delle operazioni di “maggiore rilevanza” è impedito solo qualora i soci non correlati presenti in assemblea rappresentino una percentuale pari almeno al 10% del capitale sociale con diritto di voto.

Nel rispetto di quanto previsto dalla legge e dalla procedura, qualora la correlazione sussista con un amministratore della Società o con una parte correlata per il suo tramite, l'amministratore interessato deve informare tempestivamente il consiglio di amministrazione circa la natura, i termini, l'origine e la portata del proprio interesse, allontanandosi dalla riunione consiliare al momento della deliberazione ove ciò non pregiudichi la permanenza del *quorum* costitutivo ovvero il consiglio di amministrazione non disponga altrimenti.

Qualora la correlazione sussista con l'amministratore delegato della Società o con una parte correlata per il suo tramite, in aggiunta a quanto sopra egli si astiene dal compimento dell'operazione, investendo della stessa il consiglio di amministrazione.

Qualora la correlazione sussista con uno dei sindaci effettivi della Società o con una parte correlata per il loro tramite, il sindaco interessato provvede ad informare tempestivamente gli altri sindaci ed il presidente del consiglio di amministrazione circa la natura, i termini, l'origine e la portata del proprio interesse.

La procedura dispone che i verbali delle deliberazioni con cui il consiglio di amministrazione della Società approva operazioni con parti correlate, siano esse di “maggiore rilevanza” ovvero di “minore rilevanza” – ovvero, in quest'ultimo caso, le decisioni dell'organo delegato competente – debbano recare adeguata motivazione in merito all'interesse di Enel al

compimento delle operazioni medesime nonché alla convenienza e alla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

La procedura stabilisce inoltre che l'amministratore delegato della Società, nell'ambito della relazione periodica circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe, debba fornire al consiglio di amministrazione ed al collegio sindacale, con cadenza almeno trimestrale, apposita informativa sull'intervenuta esecuzione di operazioni con parti correlate, tanto di "maggiore rilevanza" quanto di "minore rilevanza".

Un'apposita disciplina è poi dettata per le operazioni con parti correlate realizzate da parte di Enel non già direttamente ma per il tramite di società controllate. In tal caso è previsto che il consiglio di amministrazione della Società ovvero l'organo delegato competente in base al vigente assetto dei poteri provvedono, previo motivato parere non vincolante del comitato parti correlate, alla preventiva valutazione delle operazioni con parti correlate effettuate da società direttamente e/o indirettamente controllate da Enel e rientranti in una o più delle seguenti tipologie:

- > operazioni atipiche od inusuali, per tali intendendosi quelle che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento (i.e. prossimità alla chiusura dell'esercizio) possono dare luogo a dubbi in ordine alla correttezza/completezza dell'informazione in bilancio, al conflitto d'interesse, alla salvaguardia del patrimonio aziendale, alla tutela degli azionisti di minoranza di Enel;
- > operazioni il cui controvalore sia superiore a 25 milioni di euro, fatta eccezione per quelle escluse dall'ambito di applicazione della procedura (su cui ci soffermerà poco oltre).

Analogamente a quanto sopra osservato con riferimento alle operazioni di "minore rilevanza" compiute direttamente da parte di Enel, anche per le operazioni effettuate per il tramite di società controllate è previsto che, qualora il consiglio di amministrazione della Società ovvero l'organo delegato competente in base al vigente assetto dei poteri abbiano valutato favorevolmente il compimento di operazioni di società controllate rilevanti ai fini della procedura pur in presenza di un parere negativo del comitato parti correlate, Enel sia tenuta a mettere a disposizione del pubblico un apposito documento in cui dovranno essere esplicitate anche le ragioni per le quali si è ritenuto di disattendere tale parere.

Nel rispetto della normativa CONSOB di riferimento, risultano escluse dall'ambito di applicazione della procedura le seguenti tipologie di operazioni con parti correlate:

- > le deliberazioni assembleari con le quali vengono fissati i compensi spettanti alla generalità dei componenti il consiglio di amministrazione ed ai sindaci;
- > le operazioni di "importo esiguo", come individuate dalla procedura stessa;
- > i piani di compensi basati su strumenti finanziari, approvati dall'assemblea in base a quanto previsto dal Testo Unico della Finanza, e le relative operazioni attuative;
- > le deliberazioni, diverse da quelle indicate alla precedente lettera a), in materia di remunerazione degli amministratori della Società investiti di particolari cariche nonché dei dirigenti con responsabilità strategiche di società del Gruppo, a condizione che:
  - Enel abbia adottato una politica per la remunerazione;
  - nella definizione di tale politica sia stato coinvolto un comitato costituito esclusivamente da amministratori non esecutivi, in maggioranza indipendenti;
  - sia stata sottoposta al voto consultivo dell'assemblea di Enel una relazione che illustri la politica per la remunerazione;
  - la remunerazione assegnata sia coerente con tale politica;

- > le operazioni ordinarie che siano concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o *standard*;
- > le operazioni con o tra società controllate, anche congiuntamente, da Enel nonché le operazioni con società collegate ad Enel, a condizione che nelle società controllate o collegate controparti dell'operazione non vi siano interessi significativi (come individuati nell'ambito della procedura) di altre parti correlate di Enel.

Una procedura semplificata è infine prevista nei casi di urgenza per l'approvazione delle operazioni con parti correlate che non risultino di competenza assembleare, ferma in ogni caso la previsione di un voto non vincolante su tali operazioni espresso a posteriori da parte della prima assemblea ordinaria utile della Società.

### **Trattamento delle informazioni societarie**

Fin dal febbraio del 2000 il consiglio di amministrazione ha approvato un apposito regolamento (integrato nel mese di marzo 2006 e, da ultimo, modificato ed aggiornato nel mese di settembre 2011) per la gestione interna ed il trattamento delle informazioni riservate, contenente anche le procedure per la comunicazione all'esterno di documenti ed informazioni concernenti la Società ed il Gruppo, con particolare riferimento alle informazioni privilegiate. Gli amministratori ed i sindaci sono tenuti a rispettare le previsioni contenute in tale regolamento ed a mantenere comunque riservati i documenti e le informazioni acquisiti nello svolgimento dei loro compiti.

Il regolamento è finalizzato a preservare la segretezza delle informazioni riservate, assicurando al contempo che l'informativa al mercato relativa a dati aziendali sia corretta, completa, adeguata, tempestiva e non selettiva.

Il regolamento rimette in via generale alla responsabilità dell'amministratore delegato della Società e degli amministratori delegati delle società del Gruppo la gestione delle informazioni riservate di rispettiva competenza, disponendo che la divulgazione delle informazioni relative alle singole controllate debba comunque avvenire d'intesa con l'amministratore delegato di Enel.

Il regolamento istituisce inoltre specifiche procedure da osservare per la comunicazione all'esterno di documenti ed informazioni di carattere aziendale – soffermandosi in particolare sulla divulgazione delle informazioni privilegiate – e disciplina attentamente le modalità attraverso cui gli esponenti aziendali entrano in contatto con la stampa ed altri mezzi di comunicazione di massa (ovvero con analisti finanziari ed investitori istituzionali).

A seguito del recepimento nell'ordinamento italiano della disciplina comunitaria in materia di *market abuse* e dell'entrata in vigore della normativa secondaria dettata dalla CONSOB, a decorrere dal mese di aprile 2006 la Società ha provveduto ad istituire (ed a tenere regolarmente aggiornato) un registro di Gruppo in cui risultano iscritte le persone, fisiche o giuridiche, che hanno accesso ad informazioni privilegiate in ragione dell'attività lavorativa o professionale ovvero delle funzioni svolte per conto della Società ovvero di società del Gruppo. Tale registro ha la finalità di sensibilizzare i soggetti ivi iscritti sul valore delle informazioni privilegiate di cui dispongono, agevolando al contempo lo svolgimento delle attività di vigilanza della CONSOB sul rispetto delle norme previste a tutela dell'integrità dei mercati.

Sempre a seguito del recepimento nell'ordinamento italiano della disciplina comunitaria in materia di *market abuse* e dell'entrata in vigore della normativa secondaria dettata dalla CONSOB, a decorrere dal mese di aprile 2006 risulta avere subito profonde modifiche la disciplina dell'*internal dealing*, ossia della trasparenza sulle operazioni aventi ad oggetto

azioni della Società e strumenti finanziari ad esse collegati compiute dai maggiori azionisti, da esponenti aziendali e da persone ad essi strettamente legate.

Nel corso del 2011 la disciplina in materia di *internal dealing* ha trovato applicazione alle operazioni di acquisto, vendita, sottoscrizione e scambio aventi ad oggetto azioni Enel, nonché delle controllate Endesa SA ed Enel Green Power SpA ovvero strumenti finanziari ad esse collegati, in quanto compiute da "soggetti rilevanti". In tale ultima categoria rientrano gli azionisti in possesso di almeno il 10% del capitale della Società, gli amministratori ed i sindaci effettivi di Enel, gli amministratori della controllata Endesa SA nonché ulteriori 28 posizioni dirigenziali individuate in Enel ed in Endesa SA in base alla normativa di riferimento, in quanto aventi regolare accesso ad informazioni privilegiate e titolate ad adottare decisioni di gestione suscettibili di incidere sull'evoluzione e sulle prospettive future di Enel.

Gli obblighi di trasparenza trovano applicazione a tutte le sopra indicate operazioni il cui controvalore complessivo raggiunga i 5.000 euro su base annua, anche se compiute da persone strettamente legate ai "soggetti rilevanti".

Nell'emanare le misure di attuazione della normativa di riferimento in materia, il consiglio di amministrazione ha ritenuto opportuno prevedere l'obbligo di astensione per i "soggetti rilevanti" (diversi dagli azionisti in possesso di una partecipazione pari o superiore al 10% del capitale della Società) dall'effettuare operazioni soggette alla disciplina dell'*internal dealing* durante due *blocking period* della durata indicativa di un mese ciascuno, collocati a ridosso dell'approvazione del progetto di bilancio di esercizio e della relazione finanziaria semestrale da parte dello stesso consiglio di amministrazione.

Tale iniziativa del consiglio di amministrazione è stata ispirata dalla volontà di innalzare gli *standard di governance* della Società rispetto alla normativa di riferimento, mediante l'adozione di una misura intesa a prevenire il compimento di operazioni da parte dei "soggetti rilevanti" che il mercato potrebbe percepire come sospette, in quanto effettuate durante periodi dell'anno particolarmente delicati per l'informativa societaria.

### **Rapporti con gli investitori istituzionali e con la generalità dei soci**

La Società, fin dal momento della quotazione delle proprie azioni in Borsa, ha ritenuto conforme ad un proprio specifico interesse – oltre che ad un dovere nei confronti del mercato – l'instaurazione di un dialogo continuativo, fondato sulla comprensione reciproca dei ruoli, con la generalità degli azionisti nonché con gli investitori istituzionali; dialogo destinato comunque a svolgersi nel rispetto delle norme e delle procedure che disciplinano la divulgazione di informazioni privilegiate.

Si è al riguardo valutato, anche in considerazione delle dimensioni del Gruppo, che tale dialogo potesse essere agevolato dalla costituzione di strutture aziendali dedicate.

Si è provveduto pertanto ad istituire nell'ambito della Società (i) un'area *investor relations*, attualmente collocata all'interno della funzione "Amministrazione, Finanza e Controllo" e (ii) un'area preposta a dialogare con la generalità degli azionisti in seno alla "Segreteria Societaria".

Inoltre si è ritenuto di favorire ulteriormente il dialogo con gli investitori attraverso un adeguato allestimento dei contenuti del sito internet della Società ([www.enel.com](http://www.enel.com), sezione investitori), all'interno del quale possono essere reperite sia informazioni di carattere economico-finanziario (bilanci, relazioni semestrali e trimestrali, presentazioni alla comunità finanziaria, stime degli analisti e andamento delle contrattazioni di Borsa concernenti gli strumenti finanziari emessi dalla Società), sia dati e documenti aggiornati di interesse per la generalità degli azionisti (comunicati stampa, composizione degli organi sociali dell'Enel,

relativo statuto sociale e regolamento delle assemblee, informazioni e documenti relativi alle assemblee, documenti in tema di *corporate governance*, codice etico, modello organizzativo e gestionale ex Decreto Legislativo n. 231/2001, nonché uno schema generale di articolazione del Gruppo).

## Assemblee

Il richiamo contenuto nel Codice di Autodisciplina a considerare l'assemblea quale importante occasione di confronto tra azionisti e consiglio di amministrazione (pur in presenza di un'ampia diversificazione delle modalità di comunicazione delle società con azioni quotate con i propri soci, gli investitori istituzionali ed il mercato) è stato attentamente valutato e pienamente condiviso dalla Società, che ha ritenuto opportuno, oltre ad assicurare la regolare partecipazione dei propri amministratori ai lavori assembleari, adottare specifiche misure intese a valorizzare adeguatamente l'istituto assembleare; si fa riferimento in particolare alla clausola statutaria intesa ad agevolare la raccolta delle deleghe di voto presso gli azionisti dipendenti della Società e delle sue controllate ed a favorire quindi il relativo coinvolgimento nei processi decisionali assembleari (clausola più approfonditamente descritta nella prima sezione del documento, sub "Assetti proprietari" – "Partecipazione azionaria dei dipendenti: meccanismi di esercizio dei diritti di voto").

La disciplina concernente il funzionamento delle assemblee di società con azioni quotate, contenuta nel codice civile, nel Testo Unico della Finanza e nella disciplina di attuazione dettata dalla CONSOB, ha formato oggetto di significative modifiche a seguito della emanazione del Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n. 27, che ha recepito nell'ordinamento italiano la Direttiva 2007/36/CE (relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società con azioni quotate) intervenendo tra l'altro sui profili concernenti i termini di convocazione delle assemblee, il numero di adunanze, i *quorum*, l'esercizio dei diritti di convocazione e integrazione dell'ordine del giorno da parte delle minoranze azionarie, l'informativa pre-assembleare, la rappresentanza in assemblea, l'identificazione dei soci, l'introduzione della c.d. *record date* ai fini del riconoscimento della legittimazione all'intervento ed al voto in assemblea.

Alcune tra le novità più significative introdotte dal Decreto Legislativo n. 27/2010 sono appresso sinteticamente illustrate, unitamente ad alcune clausole dello statuto di Enel dedicate allo svolgimento delle assemblee.

Si ricorda preliminarmente che l'assemblea degli azionisti è competente a deliberare tra l'altro, in sede ordinaria o straordinaria, in merito (i) alla nomina ed alla revoca dei componenti il consiglio di amministrazione ed il collegio sindacale e circa i relativi compensi e responsabilità, (ii) all'approvazione del bilancio ed alla destinazione degli utili, (iii) all'acquisto ed alla alienazione delle azioni proprie, (iv) ai piani di azionariato, (v) alle modificazioni dello statuto sociale, (vi) all'emissione di obbligazioni convertibili.

In base a quanto disposto dallo statuto di Enel, le assemblee ordinarie e straordinarie si svolgono in unica convocazione, si costituiscono e deliberano con le maggioranze di legge e si tengono, di regola, nel comune dove ha sede la Società, salva diversa deliberazione del consiglio di amministrazione e purché in Italia. L'assemblea ordinaria deve essere convocata almeno una volta l'anno, entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, per l'approvazione del bilancio.

Il Testo Unico della Finanza prevede che la legittimazione all'intervento in assemblea ed all'esercizio del diritto di voto debba essere attestata mediante una comunicazione in favore del soggetto cui spetta il diritto di voto, inviata all'emittente da parte dell'intermediario e

rilasciata sulla base delle evidenze contabili relative alla fine del settimo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'assemblea (c.d. "record date").

I soci possono porre domande sulle materie all'ordine del giorno anche prima dell'assemblea; ad esse viene data risposta al più tardi durante lo svolgimento dei lavori assembleari.

Gli azionisti possono notificare le proprie deleghe alla Società anche in via elettronica, mediante invio nell'apposita sezione del sito internet indicata nell'avviso di convocazione.

Essi possono inoltre farsi rappresentare in assemblea anche da un rappresentante in conflitto di interessi, a condizione che quest'ultimo abbia comunicato per iscritto al socio le circostanze da cui tale conflitto deriva e purché vi siano specifiche istruzioni di voto per ciascuna delibera in relazione alla quale il rappresentante è chiamato a votare per conto del socio stesso.

Secondo quanto previsto dal Testo Unico della Finanza e consentito dallo statuto di Enel, i soci hanno altresì la facoltà di conferire ad un rappresentante designato dalla Società una delega con istruzioni di voto su tutte od alcune delle materie all'ordine del giorno, da fare pervenire al soggetto interessato entro la fine del secondo giorno di mercato aperto precedente l'assemblea; tale delega, il cui conferimento non comporta spese per il socio ed avviene mediante la compilazione di un modulo elaborato dalla CONSOB, ha effetto per le sole proposte in relazione alle quali siano conferite istruzioni di voto.

In base a quanto previsto dal Testo Unico della Finanza, la CONSOB ha disciplinato alla fine del 2010 le modalità di partecipazione all'assemblea con mezzi elettronici, che trovano peraltro applicazione solo in presenza di un espresso richiamo statutario. Lo statuto di Enel affida al consiglio di amministrazione il potere di prevedere, in relazione a singole assemblee e tenuto conto dell'evoluzione e dell'affidabilità degli strumenti tecnici a disposizione, l'ammissibilità della partecipazione all'assemblea con mezzi elettronici, individuando le relative modalità nell'avviso di convocazione.

Lo svolgimento delle riunioni assembleari, oltre che dalla legge e dallo statuto, è disciplinato da un apposito regolamento approvato dall'assemblea ordinaria del 25 maggio 2001 (quale modificato ed integrato nel 2010), i cui contenuti sono allineati ai modelli elaborati da alcune associazioni di categoria (Assonime ed ABI) per le società con azioni quotate.

L'assemblea è presieduta dal presidente del consiglio di amministrazione o, in caso di sua assenza o impedimento, dal vice presidente se nominato oppure, in mancanza di entrambi, da altra persona delegata del consiglio di amministrazione; in difetto l'assemblea elegge il proprio presidente. Il presidente è assistito da un segretario, salvo il caso in cui la redazione del verbale sia affidata a un notaio.

Il presidente dell'assemblea, tra l'altro, verifica la regolarità della costituzione, accerta l'identità e la legittimazione dei presenti, regola lo svolgimento dell'assemblea e accerta i risultati delle votazioni.

Le deliberazioni dell'assemblea constano dal verbale sottoscritto dal presidente e dal segretario o dal notaio. I verbali delle assemblee straordinarie devono essere redatti da un notaio.

Con riferimento al diritto di ciascun azionista di prendere la parola sugli argomenti all'ordine del giorno, il regolamento delle assemblee prevede che il presidente, tenuto conto dell'oggetto e della rilevanza dei singoli argomenti posti in discussione, nonché del numero dei richiedenti la parola e di eventuali domande formulate dai soci prima dell'assemblea cui non sia già stata data risposta da parte della Società, predetermina la durata degli interventi e delle repliche – di norma non superiore a dieci minuti per gli interventi e a cinque minuti per le repliche – in modo da garantire che l'assemblea possa concludere i propri lavori in

un'unica riunione. I legittimati all'esercizio del diritto di voto possono chiedere la parola su ciascuno degli argomenti posti in discussione una sola volta, facendo osservazioni, chiedendo informazioni e formulando proposte. La richiesta di intervento può essere avanzata dal momento della costituzione dell'assemblea e – salvo diverso termine indicato dal presidente – fino a quando il presidente medesimo non abbia dichiarato chiusa la discussione sull'argomento oggetto della stessa. Il presidente e, su suo invito, coloro che lo assistono, rispondono agli oratori al termine di tutti gli interventi ovvero dopo ciascun intervento. Coloro che hanno chiesto la parola hanno facoltà di breve replica.

## Codice Etico

La consapevolezza dei risvolti sociali e ambientali che accompagnano le attività svolte dal Gruppo, unitamente alla considerazione dell'importanza rivestita tanto da un approccio cooperativo con gli *stakeholders* quanto dalla buona reputazione del Gruppo stesso (sia nei rapporti interni che verso l'esterno), hanno ispirato la stesura del codice etico di Gruppo, approvato dal consiglio di amministrazione della Società nel marzo 2002 ed aggiornato nel marzo 2004 e, da ultimo, nel settembre 2009 e nel febbraio 2010.

Tale codice esprime gli impegni e le responsabilità etiche nella conduzione degli affari, regolando ed uniformando i comportamenti aziendali su *standard* improntati alla massima trasparenza e correttezza verso tutti gli *stakeholders*. In particolare, il codice etico si articola in:

- > principi generali nelle relazioni con gli *stakeholders*, che definiscono i valori di riferimento cui il Gruppo si ispira nello svolgimento delle varie attività. Nell'ambito di tali principi si ricordano in particolare: l'onestà, l'imparzialità, la riservatezza, la valorizzazione dell'investimento azionario, il valore delle risorse umane, la trasparenza e completezza dell'informazione, la qualità dei servizi, la tutela dell'ambiente;
- > criteri di condotta verso ciascuna classe di *stakeholders*, che forniscono nello specifico le linee guida e le norme alle quali i collaboratori di Enel sono tenuti ad attenersi per garantire il rispetto dei principi generali e per prevenire il rischio di comportamenti non etici;
- > meccanismi di attuazione, che descrivono il sistema di controllo preordinato ad assicurare l'osservanza del codice etico ed il suo continuo miglioramento.

La revisione del codice etico avviata nel settembre 2009 e conclusa nel febbraio 2010 ha preso le mosse dall'esigenza di aggiornare tale documento alla luce delle modifiche normative ed organizzative intervenute dalla sua ultima edizione, nonché dall'intento di allinearne ulteriormente i contenuti alla *best practice* internazionale. Tra gli interventi più significativi effettuati in tale occasione si segnalano (i) l'aggiornamento della missione aziendale, (ii) il recepimento del divieto di porre in essere sul luogo di lavoro episodi di intimidazione, *mobbing* e *stalking*, (iii) la espressa previsione dell'obbligo per i fornitori di rispettare la normativa in materia di salute e sicurezza sui luoghi di lavoro, nonché (iv) l'esclusione in linea di principio della possibilità per le società del Gruppo di aderire a richieste di contributi negli ambiti di attività in cui risulta operare Enel Cuore Onlus.

## Modello organizzativo e gestionale

Fin dal mese di luglio 2002 il consiglio di amministrazione della Società ha adottato un modello organizzativo e gestionale rispondente ai requisiti del Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231, che ha introdotto nell'ordinamento giuridico italiano un regime di responsabilità amministrativa (ma di fatto penale) a carico delle società per alcune tipologie

di reati commessi dai relativi amministratori, dirigenti o dipendenti nell'interesse o a vantaggio delle società stesse.

Tale modello è coerente nei contenuti con quanto disposto dalle linee-guida elaborate in materia da associazioni di categoria e con la *best practice* statunitense e rappresenta un ulteriore passo verso il rigore, la trasparenza ed il senso di responsabilità nei rapporti interni e con il mondo esterno, offrendo al contempo agli azionisti adeguate garanzie di una gestione efficiente e corretta.

Il modello in questione si compone di una "parte generale" (in cui vengono descritti, tra l'altro, i contenuti del Decreto Legislativo n. 231/2001, gli obiettivi ed il funzionamento del modello, i compiti dell'organo chiamato a vigilare sul funzionamento e l'osservanza del modello stesso ed a curare il suo aggiornamento, i flussi informativi, la formazione del personale, il regime sanzionatorio) e di distinte "parti speciali", concernenti le diverse tipologie di reati previsti dal Decreto Legislativo n. 231/2001 e che il modello stesso intende prevenire.

In particolare le "parti speciali" finora elaborate riguardano i reati contro la pubblica amministrazione, i reati societari, i reati di terrorismo o di eversione dell'ordine democratico, i reati contro la personalità individuale, i reati e gli illeciti amministrativi in materia di *market abuse*, i reati di omicidio colposo e di lesioni gravi o gravissime commesse in violazione delle norme sulla tutela della salute e sicurezza sul lavoro, i reati di ricettazione, riciclaggio e impiego di denaro, beni o utilità di provenienza illecita, i delitti informatici ed il trattamento illecito di dati, i delitti di criminalità organizzata.

Nel corso degli anni il modello organizzativo e gestionale ha formato oggetto di una periodica attività di aggiornamento e revisione al fine di tenere conto, principalmente (i) delle molteplici nuove fattispecie introdotte dalla legislazione speciale tra i reati "presupposto" della responsabilità di cui al Decreto Legislativo n. 231/2001, (ii) delle pronunce giurisprudenziali intervenute in materia, (iii) dell'esperienza applicativa maturata e dell'evoluzione della struttura organizzativa aziendale e, infine, (iv) della necessità di razionalizzare in alcuni punti il testo del modello e di coordinare tra loro le diverse "parti speciali".

Il modello adottato da Enel forma oggetto di recepimento anche da parte delle società controllate di diritto italiano, cui è attribuita la responsabilità di adattarne i contenuti alla luce delle specifiche attività svolte.

Enel ha altresì approvato apposite "linee guida" finalizzate a rendere applicabili i principi del modello in questione alle più significative società controllate estere del Gruppo (identificate anche in funzione della tipologia di attività svolta), allo scopo di sensibilizzare e rendere consapevoli tali società sull'importanza di assicurare condizioni di correttezza e trasparenza nella conduzione degli affari e delle attività aziendali, nonché con l'intento di prevenire il rischio che, attraverso la commissione di condotte illecite nell'ambito delle attività svolte dalle medesime società, si possa configurare una responsabilità amministrativa ex Decreto Legislativo n. 231/2001 a carico di Enel e/o di altre società italiane del Gruppo.

L'organo chiamato a vigilare sul funzionamento e l'osservanza del modello ed a curare il suo aggiornamento (nel prosieguo, per brevità, l'"organismo di vigilanza") è caratterizzato da una composizione collegiale; in particolare, tale organismo può essere formato da tre a cinque membri nominati dal consiglio di amministrazione e possono entrare a farne parte sia componenti interni che esterni alla Società e al Gruppo, dotati di specifica competenza ed esperienza professionale (essendo in ogni caso prevista la presenza del responsabile della funzione "Audit" della Società). Nel corso del 2011 l'organismo di vigilanza è risultato

composto da un membro esterno dotato di esperienza in materia di organizzazione aziendale (individuato nella persona di Matteo Giuliano Caroli), cui è stata affidata la presidenza dell'organismo stesso, nonché dai responsabili delle funzioni "Audit", "Legale" e "Segreteria Societaria" di Enel, in quanto figure dotate di specifiche competenze professionali in merito all'applicazione del modello e non direttamente coinvolte in attività operative. La durata in carica dei componenti dell'organismo di vigilanza è allineata a quella del consiglio di amministrazione della Società e, pertanto, la relativa scadenza è fissata in occasione dell'approvazione del bilancio dell'esercizio 2013.

Nel corso del 2011 l'organismo di vigilanza, nel monitorare il funzionamento e l'osservanza del modello:

- > ha tenuto 14 riunioni, nell'ambito delle quali si è soffermato: (i) sull'analisi, effettuata mediante il coinvolgimento del *management* di volta in volta interessato, delle principali aree di *business* dell'azienda rilevanti ai fini del modello e sull'esame delle procedure di controllo a presidio di tali aree; (ii) sulle proposte di aggiornamento del modello stesso; (iii) sull'approvazione del piano delle attività di monitoraggio e vigilanza per l'anno 2011 e sulla verifica del consuntivo delle attività medesime;
- > ha promosso l'aggiornamento del modello, con particolare riferimento alla "parte generale" ed alla "parte speciale" dedicata alla prevenzione dei delitti di criminalità organizzata;
- > ha verificato lo stato di attuazione delle "linee guida" presso le principali società controllate estere;
- > ha promosso iniziative formative, differenziate a seconda dei destinatari e necessarie a garantire un costante aggiornamento dei dipendenti sui contenuti del modello;
- > ha riferito costantemente del proprio operato al presidente del consiglio di amministrazione ed all'amministratore delegato nonché, con cadenza periodica, al comitato per il controllo interno ed al collegio sindacale.

### **Piano "tolleranza zero alla corruzione"**

Nel mese di giugno 2006 il consiglio di amministrazione ha approvato l'adozione del piano di "tolleranza zero alla corruzione – TZC", al fine di sostanziare l'adesione di Enel al *Global Compact* (programma d'azione promosso dall'ONU nel 2000) ed al *PACI – partnership against corruption initiative* (iniziativa sponsorizzata dal *World Economic Forum* di Davos nel 2005).

Il piano TZC integra il codice etico e il modello organizzativo e gestionale adottato ai sensi del Decreto Legislativo n. 231/2001, rappresentando un approfondimento relativo al tema della corruzione inteso a recepire una serie di raccomandazioni per l'implementazione dei principi formulati in materia da *Transparency International*.

\*\*\*\*\*

Vengono di seguito allegati i profili professionali dei consiglieri di amministrazione e dei sindaci effettivi in carica alla data della presente relazione, unitamente a tre tabelle che sintetizzano alcune delle informazioni più significative contenute nella seconda sezione del documento.

## ALLEGATO 1: Biografie dei componenti il Consiglio di Amministrazione

**Paolo Andrea Colombo, 51 anni, presidente (indicato nella lista presentata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze).**

Laureato a pieni voti in economia aziendale presso l'Università "Bocconi" di Milano nel 1984, presso la quale è stato dal 1989 al 2010 docente di ruolo presso la cattedra di "contabilità e bilancio" e dove ricopre attualmente l'incarico di professore *senior* a contratto. A decorrere dal 1985 ha svolto attività professionale di dottore commercialista e revisore legale dei conti. Dal 2006 è socio fondatore di Borghesi Colombo & Associati, società italiana indipendente di consulenza che offre a clienti italiani ed internazionali un'ampia gamma di servizi nei settori della finanza d'impresa e della consulenza aziendale.

Ha ricoperto l'incarico di consigliere di amministrazione di numerose e rilevanti società industriali e finanziarie, tra cui Eni, Saipem, Telecom Italia Mobile, Pirelli Pneumatici, Publitalia '80 (gruppo Mediaset), RCS Quotidiani, RCS Libri, RCS Broadcast e Fila Holding (RCS Mediagroup), Sias, Interbanca e Aurora (gruppo Unipol). Ha inoltre ricoperto la carica di presidente del collegio sindacale di Saipem, Stream e Ansaldo STS, nonché di membro del collegio sindacale di Winterthur e Credit Suisse Italy, Banca Intesa, Lottomatica, Montedison, Techint Finanziaria, HDPNet e Internazionale F.C.

È attualmente consigliere di amministrazione di Mediaset e Versace, nonché presidente del collegio sindacale di GE Capital Interbanca e di Aviva Vita e membro del collegio sindacale di A. Moratti Sapa e di Humanitas Mirasole.

Presidente del consiglio di amministrazione di Enel dal maggio 2011.

**Fulvio Conti, 64 anni, amministratore delegato e direttore generale (indicato nella lista presentata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze).**

Laureato in economia e commercio presso l'Università "La Sapienza" di Roma, è entrato nel 1969 all'interno del Gruppo Mobil, dove ha ricoperto diverse posizioni manageriali in Italia ed all'estero, fino a rivestire tra il 1989 ed il 1990 la carica di direttore finanziario per l'Europa. Direttore amministrazione, finanza e controllo per l'Europa della società americana Campbell nel 1991. Dopo essere stato direttore amministrazione, finanza e controllo presso la Montecatini (dal 1991 al 1993), ha ricoperto quindi il ruolo di direttore finanziario della Montedison-Compart (tra il 1993 ed il 1996) con responsabilità sulla ristrutturazione finanziaria del Gruppo. Direttore generale e *chief financial officer* delle Ferrovie dello Stato tra il 1996 ed il 1998, ha ricoperto importanti incarichi nelle società del Gruppo (tra cui Metropolis e Grandi Stazioni). Vice presidente di Eurofima nel 1997, tra il 1998 ed il 1999 ha rivestito il ruolo di direttore generale e *chief financial officer* di Telecom Italia, ricoprendo anche in tal caso importanti incarichi nelle società del Gruppo (tra cui Finsiel, TIM, Sirti, Italtel, Meie e STET International). Dal 1999 al giugno 2005 ha ricoperto il ruolo di *chief financial officer* dell'Enel. Amministratore delegato e direttore generale dell'Enel dal maggio 2005, attualmente ricopre anche l'incarico di consigliere di amministrazione di Barclays plc, e di AON Corporation. E' inoltre presidente di Eurelectric e vice presidente di Endesa, nonché consigliere dell'Accademia Nazionale di Santa Cecilia e dell'Istituto Italiano di Tecnologia, .

**Alessandro Banchi, 65 anni, consigliere (indicato nella lista presentata da investitori istituzionali).**

Laureato in ingegneria chimica presso l'Università di Bologna nel 1969, ha iniziato la propria attività professionale nell'industria farmaceutica nel 1971. Nel 1973 è entrato nella filiale italiana della multinazionale chimico-farmaceutica Boehringer Ingelheim, ricoprendo quindi diverse posizioni manageriali in Italia ed all'estero, fino a rivestire tra il 1992 ed il 1999 il ruolo di *country manager* per l'Italia. Sempre nell'ambito del gruppo Boehringer Ingelheim ha quindi rivestito dal 2000 al 2008 la carica di amministratore delegato di Pharma Marketing e Vendite (che svolge le proprie attività a livello mondiale), cumulando a decorrere dal 2004 anche il ruolo di presidente (CEO) del relativo comitato esecutivo. Nel 2009 ha lasciato il Gruppo Boehringer Ingelheim per svolgere attività di consulenza in campo farmaceutico. Ufficiale della Repubblica Italiana, ha ricoperto incarichi in associazioni di categoria, italiane ed estere, nel campo dell'industria chimica e farmaceutica; si segnalano al riguardo la carica di presidente di AESGP e di ANIFA (rispettivamente, Associazione europea ed italiana delle industrie farmaceutiche dei prodotti da banco), la presenza nel consiglio direttivo di Federchimica e nella giunta di Farindustria, nonché nel G10 presso la Commissione Europea a Bruxelles. Consigliere di amministrazione dell'Enel dal maggio 2011.

**Lorenzo Codogno, 52 anni, consigliere (indicato nella lista presentata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze).**

Ha studiato presso l'Università di Padova; ha perfezionato i propri studi negli Stati Uniti d'America conseguendo un *master* in Finanza (1986-1987) presso l'Università di Syracuse (New York). È stato vice direttore del Credito Italiano (ora Unicredit) presso l'ufficio studi. Successivamente, dal 1995 al 2006 ha lavorato presso la Bank of America, inizialmente a Milano e dal 1998 a Londra dove ha ricoperto la carica di *managing director*, economista *senior* co-responsabile dell'analisi economica in Europa. Nel 2006 è entrato al Ministero dell'Economia e delle Finanze, dove ricopre attualmente la carica di Dirigente Generale presso il Dipartimento del Tesoro ed è responsabile della Direzione Analisi e Programmazione Economico-Finanziaria. Tale Direzione cura le previsioni macroeconomiche, l'analisi congiunturale e strutturale dell'economia italiana ed internazionale e l'analisi su questioni monetarie e finanziarie. È altresì presidente del Comitato di Politica Economica dell'Unione Europea (organo di cui è stato vice presidente dal gennaio 2008 al dicembre 2009 e capo della delegazione italiana dal maggio 2006 al dicembre 2009), nonché capo della delegazione italiana presso il Comitato di Politica Economica ed il *Working Party 1* dell'OCSE (di cui è vice presidente dall'ottobre 2007). Nell'ambito del Comitato di Politica Economica dell'Unione Europea ha ricoperto inoltre la carica di presidente del *Lisbon Methodology Working Group* (dal novembre 2006 al gennaio 2010), che ha lo scopo di sviluppare approcci metodologici per monitorare, analizzare e modellare le riforme strutturali. È inoltre autore di numerose pubblicazioni scientifiche e di articoli sulla stampa specializzata. Prima di lavorare al Ministero, è stato anche commentatore economico sui principali *network* economico-finanziari internazionali. È stato consigliere d'amministrazione di MTS (società mercato per la trattazione di titoli obbligazionari, ora parte del gruppo London Stock Exchange) dal 1999 al 2003 ed è attualmente membro del comitato amministrativo dell'ISAE (istituto di ricerca economica) nonché del comitato scientifico della "Fondazione Masi" e membro del consiglio di amministrazione della "Fondazione universitaria economia Tor Vergata CEIS". Consigliere di amministrazione dell'Enel dal giugno 2008.

**Mauro Miccio, 56 anni, consigliere (indicato nella lista presentata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze).**

Laureato a pieni voti in giurisprudenza presso l'Università "La Sapienza" di Roma nel 1978, ha iniziato la propria attività professionale nel gruppo editoriale Abete ricoprendo l'incarico di consigliere delegato per l'area editoriale (1981) e di amministratore delegato dell'agenzia di stampa ASCA. È stato consigliere di amministrazione dell'Ente Cinema (oggi Cinecittà Luce) dal 1993 al 1996, nonché presidente di Cinecittà Multiplex, consigliere di amministrazione di Rai dal 1994 al 1996 e di Acea dal 2000 al 2002. Inoltre, ha ricoperto l'incarico di consigliere delegato della A.S. Roma dal 1997 al 2000 e di amministratore delegato della Rugby Roma dal 1999 al 2000, dell'Agenzia per la Moda dal 1998 al 2001 e di Eur SpA dal 2003 al 2009. Già presidente della FERPI (Federazione Relazioni Pubbliche), dell'ICI (Interassociazione della Comunicazione di Impresa), della Lega Nazionale Rugby e del comitato organizzatore del "Baseball World Cup 2009", è stato anche vicepresidente della *European Rugby League*. È stato più volte membro del Consiglio Superiore delle Comunicazioni presso il Ministero delle Comunicazioni e consulente dell'AGCOM, con la quale ha collaborato a predisporre il piano di ripartizione delle frequenze per il digitale terrestre. Ha rivestito e riveste incarichi di rilievo all'interno del sistema Confindustria, è consigliere delegato di Assoimmobiliare, è membro del comitato direttivo dell'associazione "S.O.S. – il Telefono Azzurro onlus" e della "Fondazione San Matteo" per la promozione della dottrina sociale della Chiesa Cattolica e la realizzazione di opere umanitarie nei paesi in via di sviluppo.

Docente in materie relative al settore della comunicazione presso le Università di Catania (dal 1999 al 2002) e di "Roma Tre", dove attualmente insegna Sociologia della Comunicazione, collabora inoltre con altre facoltà universitarie di scienze della comunicazione e con varie testate giornalistiche come esperto di comunicazione e di *marketing* ed è autore di numerose pubblicazioni in materia. Attualmente è consigliere di amministrazione di Sipra. Già consigliere di amministrazione dell'Enel dal maggio 2002 al maggio 2005, ricopre nuovamente tale incarico dal maggio 2011.

**Fernando Napolitano, 47 anni, consigliere (indicato nella lista presentata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze).**

Laureato in economia e commercio nel 1987 presso l'Università di Napoli, ha quindi perfezionato i propri studi negli Stati Uniti, conseguendo dapprima un *master* in scienza del *management* presso la Brooklyn Polytechnic University e successivamente l'*advanced management program* presso la Harvard Business School. Ha iniziato la propria attività professionale operando nelle divisioni *marketing* dapprima presso la Laben (Gruppo Finmeccanica) e poi presso la Procter & Gamble Italia, ed è quindi entrato a far parte nel 1990 dell'ufficio italiano della Booz Allen Hamilton (ora divenuta Booz & Company Italia), società di consulenza nel settore del *management* e della tecnologia, nell'ambito della quale è stato nominato *partner* e *vice president* nel 1998. All'interno di tale ufficio ha ricoperto il ruolo di responsabile dello sviluppo delle attività nei settori telecomunicazioni, media ed aerospazio, maturando inoltre esperienze in Europa, negli Stati Uniti, in Asia e nel Medio Oriente; nell'ambito della stessa Booz & Company Italia ha altresì rivestito, fino a giugno 2011, il ruolo di amministratore delegato, con incarichi anche in ambito internazionale. Dal luglio 2011 è socio fondatore del WIMW (*Why Italy Matters to the World*), organismo con sede a New York con la missione di favorire l'incontro tra le PMI italiane e gli investitori statunitensi. Dal novembre 2001 all'aprile 2006 ha fatto parte della commissione per la

televisione digitale terrestre istituita presso il Ministero delle Comunicazioni e dal luglio 2002 al settembre 2006 è stato consigliere di amministrazione del CIRA (Centro Italiano Ricerche Aerospaziali). Consigliere di amministrazione dell'Enel dal maggio 2002, ha rivestito analogo incarico nel consiglio di amministrazione di Data Service (attualmente B.E.E. Team) dal maggio 2007 all'ottobre 2008.

**Pedro Solbes Mira, 69 anni, consigliere (indicato nella lista presentata da investitori istituzionali).**

Dopo la laurea in giurisprudenza presso l'Università Complutense di Madrid e un dottorato in scienze politiche presso tale ultimo ateneo, ha svolto studi avanzati in materia di economia europea presso l'*Université Libre de Bruxelles*.

Ha iniziato la propria carriera politica nel 1968 come funzionario presso il Ministero dell'Economia e del Commercio spagnolo, ricoprendo quindi incarichi di prestigio presso istituzioni spagnole e comunitarie. In particolare, in Spagna dal 1986 al 1991 ha ricoperto il ruolo di Vice Ministro degli Affari Esteri con la responsabilità dei rapporti con la Comunità Europea, dal 1991 al 1993 è stato quindi Ministro dell'Agricoltura, dell'Alimentazione e della Pesca, mentre dal 1993 al 1996 e dal 2004 al 2009 è stato Ministro degli Affari Economici e Finanziari. In ambito comunitario ha rivestito dal 1999 al 2004 la carica di Commissario degli Affari Economici e Monetari. Membro del Parlamento spagnolo nel 1996 e nel 2007, ha lasciato l'incarico di parlamentare nel 2009.

E' attualmente presidente del Supervisory Board di EFRAG (*European Financial Reporting Advisory Group*), membro del *Conseil de Garants de Notre Europe Foundation*, presidente del comitato esecutivo di FRIDE (fondazione privata spagnola per i rapporti internazionali e il dialogo con l'estero) e presidente della sezione spagnola del Foro hispano-cinese.

Prima di ricoprire incarichi ministeriali, ha rivestito la carica di consigliere di amministrazione di alcune società spagnole quale rappresentante del socio pubblico. Attualmente è consigliere di amministrazione di Barclays Bank Espana.

Riveste la carica di consigliere di amministrazione dell'Enel dal maggio 2011.

**Angelo Taraborrelli, 63 anni, consigliere (indicato nella lista presentata da investitori istituzionali).**

Laureato a pieni voti in giurisprudenza nel 1971 presso l'Università di Siena, ha quindi conseguito un *master* in economia degli idrocarburi presso la Scuola Superiore degli Idrocarburi "Enrico Mattei".

Ha iniziato la propria attività professionale nel 1973 nell'Eni, dove ha successivamente ricoperto diverse posizioni manageriali, fino a rivestire nel 1992 la carica di direttore pianificazione e controllo di Saipem. Ha quindi svolto presso la capogruppo dapprima (nel 1996) le funzioni di vice-direttore per il controllo strategico e lo sviluppo *Up-stream* e Gas e, quindi (nel 1998), quelle di vice-direttore della pianificazione e del controllo industriale. Successivamente ha rivestito la carica di vice-presidente di Snamprogetti (dal 2001 al 2002) e di amministratore delegato per le attività commerciali di AgipPetroli (2002). Dall'inizio del 2003, a seguito della incorporazione di tale ultima società nella capogruppo, ha assunto l'incarico di vice-direttore generale per il *marketing* presso la Divisione *Refining & Marketing*. Dal 2004 al 2007 è stato direttore generale dell'Eni con la responsabilità della Divisione *Refining & Marketing*. Fino a settembre 2007 è stato consigliere di amministrazione di Galp (compagnia petrolifera portoghese), vice presidente dell'Unione Petrolifera (associazione

delle compagnie petrolifere operanti in Italia), consigliere di amministrazione di Eni Foundation e presidente del consiglio di amministrazione di Eni Trading & Shipping. Dal 2007 al 2009 ha rivestito la carica di amministratore delegato e direttore generale di Syndial, società dell'Eni che opera nei campi della chimica e degli interventi ambientali. Nel 2009 ha lasciato l'Eni per svolgere attività di consulenza in campo petrolifero; è stato quindi nominato *distinguished associate* della Energy Market Consultants (società di consulenza in campo petrolifero con sede a Londra) nel 2010. Consigliere di amministrazione dell'Enel dal maggio 2011.

**Gianfranco Tosi, 64 anni, consigliere (indicato nella lista presentata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze).**

Laureato in ingegneria meccanica nel 1971 presso il Politecnico di Milano, a partire dal 1972 ha svolto diversi incarichi in ambito universitario presso lo stesso Politecnico, fino a ricoprire nel 1982 la cattedra di tecnologia dei metalli e svolgendo quindi dal 1992 anche il corso di tecnologia dei materiali metallici (unitamente ad analogo incarico presso l'Università di Lecco). Autore di oltre 60 pubblicazioni, ha svolto un'ampia attività scientifica. Componente di alcuni consigli di amministrazione di società e consorzi, ha ricoperto anche incarichi associativi, tra cui la vice presidenza del Gruppo Giovani Federlombarda (con funzioni di delegato regionale presso il Comitato Centrale Giovani Imprenditori istituito nell'ambito della Confindustria) e la carica di membro della giunta dell'Unione Imprenditori della Provincia di Varese. Dal dicembre 1993 al maggio 2002 ha rivestito il ruolo di sindaco della città di Busto Arsizio. Presidente del Centro della Cultura Lombarda istituito dalla Regione Lombardia per la tutela e lo sviluppo della cultura locale, è iscritto inoltre all'Ordine dei giornalisti pubblicisti. Consigliere di amministrazione dell'Enel dal maggio 2002.

## ALLEGATO 2: Biografie dei componenti il Collegio Sindacale

**Sergio Duca, 64 anni, presidente (indicato nella lista presentata da investitori istituzionali).**

Laureato a pieni voti in economia e commercio presso l'Università "Bocconi" di Milano. Dottore commercialista e revisore contabile – riconosciuto in tale ultima qualità anche dal *Department of Trade and Industry* del Regno Unito – ha maturato una vasta esperienza nell'ambito del *network* PricewaterhouseCoopers quale revisore di rilevanti società quotate italiane (tra cui Fiat, Telecom Italia e Sanpaolo IMI). Presidente di PricewaterhouseCoopers SpA dal 1997, per motivi statutari (raggiunti limiti di età) è uscito dalla compagine azionaria di tale società e cessato dalla carica di presidente dal mese di luglio 2007. E' stato presidente del collegio sindacale della Tosetti Value SIM e consigliere di amministrazione indipendente di Sella Gestioni SGR fino al mese di aprile 2010, avendo in precedenza ricoperto tra l'altro l'incarico di membro del consiglio di indirizzo della Fondazione Edison e del comitato sviluppo della Università "Bocconi", nonché di presidente del collegio dei revisori dell'Associazione *alumni* Bocconi e di membro del collegio dei revisori dell'ANDAF (l'associazione italiana dei direttori amministrativi e finanziari). Associato di Ned Community (l'associazione italiana dei *non-executive directors*), ricopre attualmente importanti cariche in organi di amministrazione e di controllo di rilevanti società, associazioni e fondazioni italiane, rivestendo il ruolo di presidente del collegio sindacale di Lottomatica Group, presidente del consiglio di amministrazione di Orizzonte SGR, consigliere di amministrazione indipendente di Autostrada Torino-Milano, membro dell'organismo di vigilanza di Exor istituito ai sensi del Decreto Legislativo n. 231/2001, presidente del collegio dei revisori della Fondazione Silvio Tronchetti Provera e della Compagnia di San Paolo, membro del collegio dei revisori della Fondazione Intesa San Paolo Onlus e dell'ISPI (Istituto per gli studi di politica internazionale). Presidente del collegio sindacale dell'Enel dal mese di aprile 2010.

**Carlo Conte, 64 anni, sindaco effettivo (indicato nella lista presentata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze).**

Laureato in economia e commercio presso l'Università "La Sapienza" di Roma, ha continuato a svolgere attività in ambito accademico, avendo insegnato nelle Università di Chieti (1988/1989) e LUISS Guido Carli (1989/1995). Attualmente è docente di contabilità pubblica presso la scuola superiore della Pubblica Amministrazione, la scuola superiore dell'Economia e delle Finanze e la scuola di *management* della LUISS, nonché professore a contratto di amministrazione e contabilità pubblica presso l'Università "Bocconi" di Milano. Dottore commercialista e revisore contabile, risulta autore di svariate pubblicazioni. Nel 1967 è entrato nella Ragioneria Generale dello Stato ed ha quindi svolto la propria carriera all'interno della Pubblica Amministrazione, divenendo nel 2002 Dirigente Generale presso la stessa Ragioneria Generale. Rappresenta attualmente l'Amministrazione di appartenenza in diverse commissioni, comitati, gruppi di studio e di lavoro, partecipando altresì ai lavori di alcuni comitati dell'OCSE in rappresentanza dell'Italia. Sindaco dell'Enel dal 2004, ha svolto e svolge tuttora funzioni sindacali in diversi enti, organismi, società ed aziende.

**Gennaro Mariconda, 69 anni, sindaco effettivo (indicato nella lista presentata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze).**

Svolge dal 1970 la professione di notaio e dal 1977 di notaio in Roma. Dal 1995 al 2001 è stato membro del Consiglio Nazionale del Notariato, di cui è stato presidente dal 1998 al 2001. Nell'ambito dell'attività notarile ha preso parte ai più importanti processi di ristrutturazione, trasformazione e concentrazione di aziende bancarie ed industriali italiane, quali Banca di Roma, Medio Credito Centrale, Capitalia, IMI-San Paolo, Beni Stabili, Autostrade. Dal 1966 ha svolto incarichi di insegnamento presso diverse università italiane ed è attualmente professore ordinario di diritto privato presso la facoltà di economia e commercio dell'Università di Cassino. Ha ricoperto la carica di consigliere di amministrazione di RCS Editori e di Beni Stabili, nonché dell'Istituto Regionale di Studi Giuridici Arturo Carlo Jemolo. È attualmente membro del comitato scientifico della rivista "Notariato" e della "Rivista dell'esecuzione forzata".

Sindaco dell'Enel dal 2007, è autore di numerose pubblicazioni in materia giuridica – specialmente nel campo del diritto civile e del diritto commerciale – nonché di articoli, interviste e saggi pubblicati sui più importanti quotidiani e riviste italiani.



## NOTE

- \*  
In questa colonna è indicato M/m a seconda che il Consigliere di Amministrazione sia stato tratto dalla lista votata dalla maggioranza (M) o da una minoranza (m) degli azionisti presenti in Assemblea.
- \*\*  
In questa colonna è indicato il numero di incarichi ricoperti dal soggetto interessato negli organi di amministrazione e di controllo di altre società di rilevanti dimensioni, individuate in base alla *policy* formulata al riguardo dal Consiglio di Amministrazione. A tale riguardo si segnala che alla data della presente relazione i Consiglieri di Amministrazione di Enel in carica rivestono i seguenti incarichi da ritenersi rilevanti a tale fine:  
1 Paolo Andrea Colombo: consigliere di amministrazione di Mediaset SpA; presidente del collegio sindacale di GE Capital Interbanca SpA e di Aviva Vita SpA;  
2 Fulvio Conti: consigliere di amministrazione di Barclays Plc. e di AON Corporation;  
3 Pedro Solbes Mira: consigliere di amministrazione di Barclays Espana SA.
- \*\*\*  
In queste colonne è indicata con una "X" l'appartenenza di ciascun Amministratore ai Comitati.
- \*\*\*\*  
In queste colonne sono indicate le percentuali di partecipazione di ciascun Amministratore alle riunioni del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati. Tutti i casi di assenza sono stati adeguatamente giustificati.
- \*\*\*\*\*  
In questa colonna è segnalato con una "X" il possesso dei requisiti di indipendenza indicati nell'art. 3 del Codice di Autodisciplina delle società quotate. In particolare, in base a quanto indicato nel criterio applicativo 3.C.1 del Codice di Autodisciplina, un amministratore dovrebbe di norma ritenersi privo dei requisiti di indipendenza nelle seguenti ipotesi:  
a) se, direttamente o indirettamente, anche attraverso società controllate, fiduciari o interposta persona, controlla l'emittente o è in grado di esercitare su di esso un'influenza notevole, o partecipa a un patto parasociale attraverso il quale uno o più soggetti possono esercitare il controllo o un'influenza notevole sull'emittente;  
b) se è, o è stato nei precedenti tre esercizi, un esponente di rilievo<sup>(1)</sup> dell'emittente, di una sua controllata avente rilevanza strategica o di una società sottoposta a comune controllo con l'emittente, ovvero di una società o di un ente che, anche insieme con altri attraverso un patto parasociale, controlla l'emittente o è in grado di esercitare sullo stesso un'influenza notevole;  
c) se, direttamente o indirettamente (ad esempio attraverso società controllate o delle quali sia esponente di rilievo, ovvero in qualità di *partner* di uno studio professionale o di una società di consulenza), ha, o ha avuto nell'esercizio precedente, una significativa relazione commerciale, finanziaria o professionale:  
- con l'emittente, con una sua controllata, o con alcuno dei relativi esponenti di rilievo;  
- con un soggetto che, anche insieme con altri attraverso un patto parasociale, controlla l'emittente, ovvero – trattandosi di società o ente – con i relativi esponenti di rilievo;  
ovvero è, o è stato nei precedenti tre esercizi, lavoratore dipendente di uno dei predetti soggetti;  
A tale riguardo il Consiglio di Amministrazione della Società, nel mese di febbraio 2010, ha individuato i seguenti parametri quantitativi applicabili ai rapporti di natura commerciale, finanziaria o professionale da ultimo indicati:  
- rapporti di natura commerciale o finanziaria: (i) il 5% del fatturato annuo dell'impresa o dell'ente di cui l'Amministratore abbia il controllo o sia esponente di rilievo ovvero dello studio professionale o della società di consulenza di cui egli sia *partner*; e/o (ii) il 5% dei costi annui sostenuti dal Gruppo Enel che risultino riconducibili alla stessa tipologia di rapporti contrattuali;  
- prestazioni professionali: (i) il 5% del fatturato annuo dell'impresa o dell'ente di cui l'Amministratore abbia il controllo o sia esponente di rilievo ovvero dello studio professionale o della società di consulenza di cui egli sia *partner*; e/o (ii) il 2,5% dei costi annui sostenuti dal Gruppo Enel che risultino riconducibili ad incarichi di natura similare;  
Il superamento di tali parametri dovrebbe precludere in linea di principio – salva la ricorrenza di specifiche circostanze, da valutare in concreto – la sussistenza dei requisiti di indipendenza previsti dal Codice di Autodisciplina in capo all'Amministratore non esecutivo cui trovano applicazione.  
d) se riceve, o ha ricevuto nei precedenti tre esercizi, dall'emittente o da una società controllata o controllante, una significativa remunerazione aggiuntiva rispetto all'emolumento "fisso" di amministratore non esecutivo dell'emittente, ivi inclusa la partecipazione a piani di incentivazione legati alla *performance* aziendale, anche a base azionaria;  
e) se è stato amministratore dell'emittente per più di nove anni negli ultimi dodici anni;  
f) se riveste la carica di amministratore esecutivo in un'altra società nella quale un amministratore esecutivo dell'emittente abbia un incarico di amministratore;  
g) se è socio o amministratore di una società o di un'entità appartenente alla rete della società incaricata della revisione contabile dell'emittente;  
h) se è uno stretto familiare<sup>(2)</sup> di una persona che si trovi in una delle situazioni di cui ai precedenti punti.
- \*\*\*\*\*  
In questa colonna è segnalato con una "X" il possesso dei requisiti di indipendenza previsti per i sindaci di società con azioni quotate dall'art. 148, comma 3, del Testo Unico della Finanza, richiamato per quanto riguarda gli amministratori dall'art. 147-ter, comma 4, dello stesso Testo Unico della Finanza. In base a quanto indicato dall'art. 148, comma 3, del Testo Unico della Finanza non possono qualificarsi indipendenti:  
a) coloro che si trovano nelle condizioni previste dall'art. 2382 cod. civ. (vale a dire in stato di interdizione, inabilitazione, fallimento, o che abbiano subito una condanna ad una pena che comporta l'interdizione, anche temporanea, dai pubblici uffici o l'incapacità ad esercitare uffici direttivi);  
b) il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori della società, nonché gli amministratori, il coniuge i parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori delle società da essa controllate, delle società che la controllano e di quelle sottoposte a comune controllo;  
c) coloro che sono legati alla società ovvero alle società da essa controllate, ovvero alle società che la controllano o a quelle sottoposte a comune controllo ovvero agli amministratori della società e ai soggetti di cui alla precedente lettera b) da rapporti di lavoro autonomo o subordinato, ovvero da altri rapporti di natura patrimoniale o professionale che ne compromettano l'indipendenza.

<sup>(1)</sup> Si segnala che, in base a quanto disposto dal criterio applicativo 3.C.2 del Codice di Autodisciplina, sono da considerarsi "esponenti di rilievo" di una società o di un ente (anche ai fini di quanto indicato nelle ulteriori lettere del criterio applicativo 3.C.1): il rappresentante legale, il presidente dell'ente, il presidente del consiglio di amministrazione, gli amministratori esecutivi ed i dirigenti con responsabilità strategiche della società o dell'ente considerato.

<sup>(2)</sup> Il commento all'art. 3 del Codice di Autodisciplina afferma al riguardo che "in linea di principio, dovrebbero essere giudicati come non indipendenti i genitori, i figli, il coniuge non legalmente separato, il convivente *more uxorio* e i familiari conviventi di una persona che non potrebbe essere considerata amministratore indipendente".

TABELLA 2: Collegio Sindacale di Enel

Carica	Componenti	In carica dal	In carica fino al	Lista (M/m) (*)	(**)	Numero di incarichi (***)
Presidente	Duca Sergio	1/2011	12/2011	m	100%	4
Sindaco effettivo	Conte Carlo	1/2011	12/2011	M	100%	5
Sindaco effettivo	Mariconda Gennaro	1/2011	12/2011	M	95%	1
Sindaco supplente	Salsone Antonia Francesca	1/2011	12/2011	M	-	-
Sindaco supplente	Tutino Franco	1/2011	12/2011	m	-	-

Quorum richiesto per la presentazione delle liste per la nomina del Collegio Sindacale: 0,5% del capitale sociale (\*\*\*\*)

Numero riunioni svolte durante l'esercizio 2011: 22

#### NOTE

\* In questa colonna è indicato M/m a seconda che il Sindaco sia stato tratto dalla lista votata dalla maggioranza (M) o da una minoranza (m) degli azionisti presenti in Assemblea.

\*\* In questa colonna è indicata la percentuale di partecipazione di ciascun Sindaco effettivo alle riunioni del Collegio Sindacale. Tutti i casi di assenza sono stati adeguatamente giustificati.

\*\*\* In questa colonna è indicato il numero di incarichi che il soggetto interessato ha dichiarato di ricoprire negli organi di amministrazione e di controllo di società di capitali italiane. L'elenco completo degli incarichi è pubblicato dalla Consob sul proprio sito internet, ai sensi dell'art. 144-quinquiesdecies del Regolamento Emittenti Consob.

\*\*\*\* Tale quorum trova applicazione a decorrere dalle Assemblee il cui avviso di convocazione sia stato pubblicato dopo il 31 ottobre 2010. Per le Assemblee convocate fino a tale data il quorum in questione è risultato pari all'1% del capitale sociale.

TABELLA 3: Altre previsioni del Codice di Autodisciplina

	SI	NO	Sintesi delle motivazioni dell'eventuale scostamento dalle raccomandazioni del Codice
<b>Sistema delle deleghe e operazioni con parti correlate</b>			
Il CdA ha attribuito deleghe definendone:	X		
a) limiti	X		
b) modalità d'esercizio	X		
c) e periodicità dell'informativa?	X		
Il CdA si è riservato l'esame e l'approvazione preventiva delle operazioni aventi un particolare rilievo strategico, economico, patrimoniale e finanziario (incluse le operazioni con parti correlate)?	X		
Il CdA ha definito linee-guida e criteri per l'identificazione delle operazioni "significative"?	X		
Le linee-guida e i criteri di cui sopra sono descritti nella relazione?	X		
Il CdA ha definito apposite procedure per l'esame e l'approvazione delle operazioni con parti correlate?	X		
Le procedure per l'approvazione delle operazioni con parti correlate sono descritte nella relazione?	X		
<b>Procedure della più recente nomina del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale</b>			
Il deposito delle candidature alla carica di amministratore è avvenuto con almeno 10 giorni (*) di anticipo?	X		
Le candidature alla carica di amministratore erano accompagnate da esauriente informativa circa le caratteristiche personali e professionali dei candidati?	X		
Le candidature alla carica di amministratore erano accompagnate dall'indicazione dell'idoneità dei candidati a qualificarsi come indipendenti?	X		
Il deposito delle candidature alla carica di sindaco è avvenuto con almeno 10 giorni (*) di anticipo?	X		
Le candidature alla carica di sindaco erano accompagnate da esauriente informativa circa le caratteristiche personali e professionali dei candidati?	X		
<b>Assemblee</b>			
La società ha approvato un regolamento di assemblea?	X		
Il regolamento è allegato alla relazione (o è indicato dove esso è ottenibile/scaricabile)?	X		
<p>* Si osserva che il termine raccomandato per il deposito delle liste di candidati amministratori e sindaci è stato elevato da 10 a 15 giorni nella edizione 2006 del Codice di Autodisciplina. L'indicato termine di 10 giorni è risultato applicabile alla Società in forza di quanto disposto dalla normativa in materia di privatizzazioni (art. 4, Legge 30 luglio 1994, n. 474) fino alle Assemblee il cui avviso di convocazione sia stato pubblicato entro il 31 ottobre 2010. Per le Assemblee il cui avviso di convocazione è stato pubblicato dopo il 31 ottobre 2010, il Testo Unico della Finanza (come modificato dal Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n. 27) stabilisce che le liste devono essere depositate presso la sede sociale almeno 25 giorni prima della data dell'assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti il consiglio di amministrazione o il collegio sindacale e devono quindi essere pubblicate a cura dell'emittente almeno 21 giorni prima della data dell'assemblea medesima.</p>			
	SI	NO	Sintesi delle motivazioni dell'eventuale scostamento dalle raccomandazioni del Codice
<b>Controllo interno</b>			
La società ha nominato il preposto al controllo interno?	X		
Il preposto non è responsabile di alcuna area operativa?	X		
Inquadramento organizzativo del preposto al controllo interno	Responsabile della funzione "Audit" della Società		
<b>Investor relations</b>			
La società ha nominato un responsabile <i>investor relations</i> ?	X		
	Rapporti con investitori istituzionali: Investor Relations – Viale Regina Margherita, 137 – 00198 Roma – tel. 06/83057975 – fax 06/83053771 – e-mail: <a href="mailto:investor.relations@enel.com">investor.relations@enel.com</a>		
	Rapporti con azionisti individuali: Segreteria Societaria – Viale Regina Margherita, 137 – 00198 Roma – tel. 06/83054000 – fax 06/83055028 – e-mail: <a href="mailto:azionisti.retail@enel.com">azionisti.retail@enel.com</a>		
Unità organizzativa e riferimenti del responsabile <i>investor relations</i>			



Attestazione  
dell'Amministratore  
Delegato e del  
Dirigente preposto  
alla redazione dei  
documenti contabili  
societari



## **Attestazione dell'Amministratore Delegato e del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari relativa al bilancio di esercizio di Enel SpA al 31 dicembre 2011, ai sensi dell'art. 154 *bis*, comma 5, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'art. 81 *ter* del Regolamento CONSOB 14 maggio 1999, n. 11971**

1. I sottoscritti Fulvio Conti e Luigi Ferraris, nella qualità rispettivamente di Amministratore Delegato e di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Enel SpA attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
  - a. l'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
  - b. l'effettiva applicazionedelle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio di Enel SpA, nel corso del periodo compreso tra il 1° gennaio 2011 ed il 31 dicembre 2011.
  
2. Al riguardo si segnala che:
  - a. l'adeguatezza delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio di Enel SpA è stata verificata mediante la valutazione del sistema di controllo interno. Tale valutazione è stata effettuata prendendo a riferimento i criteri stabiliti nel modello "*Internal Controls - Integrated Framework*" emesso dal Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO);
  - b. dalla valutazione del sistema di controllo interno non sono emersi aspetti di rilievo.
  
3. Si attesta inoltre che il bilancio di esercizio di Enel SpA al 31 dicembre 2011:
  - a. è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;
  - b. corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
  - c. è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente.
  
4. Si attesta infine che la relazione sulla gestione che correda il bilancio di esercizio di Enel SpA al 31 dicembre 2011 comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione dell'emittente, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui è esposto.

Roma, 7 marzo 2012

Fulvio Conti  
Amministratore Delegato di Enel SpA

Luigi Ferraris  
Dirigente preposto alla redazione dei documenti  
contabili societari di Enel SpA

**Enel**  
Società per azioni  
Sede legale in Roma  
Viale Regina Margherita, 137