

Dettaglio degli special item

2006	(milioni di euro)	2007	2008
239	Oneri (proventi) non ricorrenti	8	(21)
	di cui:		
	effetto curtailment del TFR	(83)	
239	accantonamenti (utilizzi) per rischi su procedimenti antitrust e regolatori	91	(21)
836	Altri special item	730	2.237
292	- oneri ambientali	365	309
369	- svalutazioni	290	1.572
(61)	- plusvalenze nette su cessione di asset		(8)
114	- accantonamenti a fondo rischi	22	4
178	- oneri per incentivazione all'esodo	156	91
(56)	- altro	(103)	269
1.075	Special item dell'utile operativo	738	2.216
(6)	Oneri (proventi) finanziari	(23)	
(72)	Oneri (proventi) su partecipazioni	(321)	(239)
	di cui, plusvalenza per cessione della partecipazione in:		
(73)	Galp Energia SGPS SA per cessione di asset regolati a Rede Eléctrica Nacional		
	Haldor Topsøe AS e Camom SA	(290)	
	GTT (Gaztransport et Technigaz SAS)		(185)
165	Imposte sul reddito	(610)	(1.426)
	di cui:		
	effetti ex DL. n. 112 del 25 giugno 2008, su fiscalità:		(270)
	- di magazzino		(176)
	- di attività per imposte anticipate		(94)
	effetti ex legge Finanziaria 2008		(290)
	adeguamento fiscalità differita delle imprese italiane	(394)	
	adeguamento fiscalità differita Libia		(173)
91	supplemental tax rate UK		
179	wind-fall tax Algeria		
77	contenzioso fiscale in Venezuela		
	altri special item	(50)	(46)
(182)	fiscalità su special item dell'utile operativo	(166)	(647)
1.162	Totale special item dell'utile netto	(216)	551
	di cui:		
	quota degli special item di competenza di terzi azionisti	(174)	(102)
	quota degli special item di competenza Eni	(42)	653

Dettaglio delle svalutazioni

2006	(milioni di euro)	2007	2008	Var. ass.
268	Svalutazione asset materiali/immateriali	207	1.349	1.142
	Svalutazione goodwill		44	44
268	Sub totale	207	1.393	1.186
101	Svalutazione crediti assimilati ad attività non ricorrenti	83	179	96
369	Totale svalutazioni	290	1.572	1.282

Stato patrimoniale riclassificato

Lo schema dello stato patrimoniale riclassificato aggrega i valori attivi e passivi dello schema obbligatorio pubblicato nel bilancio annuale e nel bilancio semestrale abbreviato secondo il criterio della funzionalità alla gestione dell'impresa considerata suddivisa convenzionalmente nelle tre funzioni fondamentali: l'investimento, l'esercizio, il finanziamento. Il *management* ritiene che lo schema proposto rappresenti un'utile informativa per

l'investitore perché consente di individuare le fonti delle risorse finanziarie (mezzi propri e di terzi) e gli impieghi delle stesse nel capitale immobilizzato e in quello di esercizio. Lo schema dello stato patrimoniale riclassificato è utilizzato dal *management* per il calcolo dei principali indici finanziari di redditività del capitale investito (ROACE) e di solidità/ equilibrio della struttura finanziaria (*leverage*).

Stato patrimoniale riclassificato ^(a)

(milioni di euro)	31.12.2007	31.12.2008	Var. ass.
Capitale immobilizzato			
Immobili, impianti e macchinari	50.137	59.155	9.018
Altre immobilizzazioni	563		(563)
Rimanenze immobilizzate - scorte d'obbligo	2.171	1.196	(975)
Attività immateriali	4.333	7.715	3.382
Partecipazioni	6.111	5.881	(230)
Crediti finanziari e titoli strumentali all'attività operativa	725	1.219	494
Debiti netti relativi all'attività di investimento	(1.191)	(787)	404
	62.849	74.379	11.532
Capitale di esercizio netto			
Rimanenze	5.499	6.082	583
Crediti commerciali	15.609	16.444	835
Debiti commerciali	(11.092)	(12.590)	(1.498)
Debiti tributari e fondo imposte netto	(4.412)	(5.281)	(869)
Fondi per rischi e oneri	(8.486)	(9.573)	(1.087)
Altre attività (passività) d'esercizio:			
Partecipazioni	2.476	2.741	265
Altre attività (passività) ^(b)	(2.600)	(4.437)	(1.837)
	(3.006)	(6.614)	(3.608)
Fondi per benefici ai dipendenti	(935)	(947)	(12)
Attività destinate alla vendita e connesso indebitamento finanziario netto	286	68	(218)
CAPITALE INVESTITO NETTO	59.194	66.886	7.692
Patrimonio netto			
di competenza: - Eni	40.428	44.436	4.008
- terzi azionisti	2.439	4.074	1.635
	42.867	48.510	5.643
Indebitamento finanziario netto	16.327	18.376	2.049
COPERTURE	59.194	66.886	7.692

(a) Per la riconduzione allo schema obbligatorio v. il paragrafo "Riconduzione degli schemi di bilancio riclassificati utilizzati nella relazione sulla gestione a quelli obbligatori" alle pagine 83 e 84.

(b) Includono crediti finanziari e titoli strumentali all'attività operativa di 410 milioni di euro (248 milioni di euro al 31 dicembre 2007) e titoli a copertura delle riserve tecniche dell'attività assicurativa di Eni di 302 milioni di euro (368 milioni di euro al 31 dicembre 2007).

Il deprezzamento dell'euro, in particolare sul dollaro, rispetto al 31 dicembre 2007 (cambio EUR/USD 1,392 al 31 dicembre 2008, contro 1,472 al 31 dicembre 2007, -5,4%) ha determinato nella conversione dei bilanci espressi in moneta diversa dall'euro ai cambi del 31

dicembre 2008, un aumento del capitale investito netto di circa 970 milioni di euro e del patrimonio netto di circa 1.070 milioni di euro, nonché una riduzione dell'indebitamento finanziario netto di circa 100 milioni di euro.

Il **capitale investito netto** al 31 dicembre 2008 ammonta a 66.886 milioni di euro con un incremento di 7.692 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2007.

Capitale immobilizzato

Il capitale immobilizzato (74.379 milioni di euro) aumenta di 11.532 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2007 per effetto:

- (i) degli investimenti tecnici (14.562 milioni di euro);
- (ii) dell'acquisizione di partecipazioni consolidate e rami d'azienda, riferiti principalmente al consolidamento di Distrigas NV della quale è stata acquisita la quota di controllo del 57,243% (2.932 milioni di euro), di Burren Energy (2.444 milioni di euro) perfezionata a gennaio 2008 in esito all'OPA amichevole lanciata sulla totalità del capitale azionario e ad altri *asset* (1.471 milioni di euro, riferiti in particolare all'acquisto della totalità del capitale azionario di First Calgary, all'acquisto del ramo d'azienda rappresentato dal 52% della Hewett Unit nel Mare del Nord da Tullow Oil e al consolidamento della società indiana Hindustan Oil Exploration Co. della quale è stata acquisita la quota di controllo del 47,17% in esito a OPA obbligatoria lanciata in connessione all'operazione Burren);
- (iii) dell'impatto del deprezzamento dell'euro sul dollaro nella conversione dei bilanci delle imprese operanti in aree diverse dall'euro.

Questi incrementi sono stati parzialmente assorbiti dagli ammortamenti e svalutazioni dell'anno (9.815 milioni di euro).

In particolare l'incremento di 3.382 milioni di euro della voce **Attività immateriali** del capitale immobilizzato è riferito essenzialmente alle attività immateriali rilevate per effetto dell'acquisizione di Distrigas NV: (i) attività immateriali a vita utile definita per complessivi 1.395 milioni di euro relativi alla *customer relationship*, ai contratti attivi in essere (*order backlog*) e al *software*. Tali *asset* sono oggetto di ammortamento rispettivamente sulla base della durata del contratto di approvvigionamento avente vita più lunga (19 anni), della durata residua dei contratti (4 anni) e della vita economica residua; (ii) la quota di competenza Eni della porzione del prezzo di acquisto non allocata alle attività e passività identificabili (*goodwill* di 1.245 milioni di euro).

All'incremento della voce hanno contribuito la rilevazione del potenziale minerario e del *goodwill* rivenienti dall'acquisizione di Burren Energy (415 milioni di euro) e il progetto di espansione di capacità di stoccaggio acquisito con la Hewett Unit (208 milioni di euro).

Le rimanenze immobilizzate relative al magazzino greggi, prodotti petroliferi e petrolchimici si riducono di 975

milioni di euro per l'impatto della sensibile riduzione dei prezzi del petrolio e dei prodotti sulla valorizzazione dei volumi a scorta che sono stati allineati ai presumibili valori netti di realizzo rilevati alla data di bilancio.

La voce **Partecipazioni** accoglie per un importo pari a 895 milioni di euro il valore attribuito alla quota del 60% nella società Artic Russia BV che possiede il 100% delle tre società russe – OAO Artic Gas, OAO Urengoil e OAO Neftegaztehnologia – attive nella ricerca e produzione di gas naturale acquisite, in *partnership* con Eni, il 4 aprile 2007 in esito all'aggiudicazione dell'asta per il secondo lotto degli *asset* ex-Yukos nell'ambito della relativa procedura di liquidazione. I due *partner* hanno attribuito a Gazprom la *call option* sul 51% delle società acquisite esercitabile entro 24 mesi a partire dalla data di aggiudicazione dell'asta. Eni valuta la partecipazione in Artic Russia BV con il metodo del patrimonio netto in quanto, sulla base degli accordi in essere, si realizza la fattispecie di controllo congiunto. L'*equity interest* applicato è quello corrente del 60% che non tiene conto del possibile esercizio della *call option* da parte di Gazprom. Il valore di libro della partecipazione al 31 dicembre è inferiore, per quanto riguarda la quota oggetto della *call option*, al prezzo di esercizio dell'opzione che corrisponde a quello di aggiudicazione detratti i dividendi distribuiti e aumentato degli eventuali aumenti di capitale, della remunerazione finanziaria prevista contrattualmente nella misura del 9,4% annuo e dei costi accessori di finanziamento.

Il valore di libro dell'*asset* espropriato di Dación (563 milioni di euro al 31 dicembre 2007) è stato riclassificato dalla voce **Altre immobilizzazioni** alla voce **Debiti netti relativi all'attività di investimento/disinvestimento** sulla base dell'accordo transattivo definito con le Autorità venezuelane nel febbraio 2008 che prevede un indennizzo in denaro, in parte già ricevuto, da corrispondersi in sette rate annuali, con maturazione di interessi. Il valore attuale di tale indennizzo corrisponde al valore di libro dell'*asset* espropriato, al netto dei fondi ad esso relativi.

Capitale di esercizio netto

Il capitale di esercizio netto (-6.614 milioni di euro) è diminuito di 3.608 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2007 per effetto essenzialmente:

- (i) dell'incremento della voce **Altre passività d'esercizio** di 1.837 milioni di euro in relazione:
 - (a) agli anticipi riscossi da Suez a fronte dei contratti di fornitura di lungo termine di gas ed energia elettrica (1.552 milioni di euro);
 - (b) all'iscrizione (1.495 milioni di euro) del diritto (*put option*) attribuito all'azionista di minoranza di

Distrigas, Publigaz, di vendere a Eni la propria partecipazione del 31,25% in Distrigas, anche in più tranches, in base alle condizioni previste dallo *Shareholders' Agreement* firmato dai due partner il 30 luglio 2008. Tale *put option* è stata valorizzata sulla base del prezzo dell'OPA obbligatoria rivolta agli azionisti di minoranza di Distrigas e rilevata in contropartita al patrimonio netto di competenza Eni.

Questi effetti sono parzialmente compensati della variazione positiva di 2.233 milioni di euro (da -2.251 a -28 milioni di euro; da -1.383 a -28 milioni di euro al netto dell'effetto fiscale) del *fair value* di strumenti derivati di copertura del rischio di variazione dei flussi di cassa attesi dalla vendita nel periodo 2008-2011 di circa il 2% del totale delle riserve certe di idrocarburi al 31 dicembre 2006 (125,7 milioni di boe) che residuano in 79,7 milioni al 31 dicembre 2008 per effetto delle operazioni liquidate nell'anno. Tali strumenti derivati vennero attivati in considerazione delle acquisizioni di *proved* e *unproved property* realizzate nel 2007 in Congo e nel Golfo del Messico. Le variazioni del *fair value* di tali derivati sono sospese a patrimonio netto a eccezione della porzione inefficace ai fini della copertura (componente "*time value*") che è imputata a conto economico fra gli oneri/proventi finanziari;

- (ii) dell'incremento di 1.087 milioni di euro dei **Fondi per rischi ed oneri** dovuto al fondo smantellamento e ripristino siti del settore Exploration & Production che riflette il minore effetto dell'attualizzazione per la flessione della curva dei tassi di interesse e altre variazioni di stima, nonché alla rilevazione di accantonamenti a fronte di rischi ambientali e su contenziosi;
- (iii) dell'incremento dei **Debiti tributari**, relativo al saldo delle imposte sul reddito dell'esercizio, parzialmente compensato dalla riduzione delle passività nette per imposte differite relative alle imprese italiane e alle attività in Libia al netto dell'iscrizione di imposte differite in sede di allocazione dei prezzi delle acquisizioni dell'anno.

Questi effetti sono stati compensati dall'incremento di 583 milioni di euro delle rimanenze di greggio, gas naturale e prodotti petroliferi per effetto: (i) del consolidamento del magazzino gas di Distrigas NV per 322 milioni di euro; (ii) dell'aumento del valore del magazzino gas in funzione dell'andamento al rialzo del prezzo del gas (661 milioni di euro). Tali incrementi sono stati parzialmente assorbiti dalla flessione di 718 milioni di euro del magazzino greggi e prodotti petroliferi per l'impatto della sensibile riduzio-

ne dei prezzi del petrolio e dei prodotti sulla valorizzazione dei volumi a scorta che sono stati allineati ai presumibili valori netti di realizzo rilevati alla data di bilancio.

La voce del capitale di esercizio netto **Partecipazioni** accoglie per un importo pari a 2.741 milioni di euro (3.815 milioni di dollari al cambio del 31 dicembre) il valore attribuito alla partecipazione del 20% nel capitale sociale di OAO Gazprom Neft società quotata alla borsa di Londra, con un flottante pari a circa il 5% del capitale sociale, acquisita il 4 aprile 2007 in esito all'aggiudicazione dell'asta per il secondo lotto degli *asset* ex-Yukos nell'ambito della relativa procedura di liquidazione. Tale classificazione è stata effettuata in considerazione dell'opzione di acquisto attribuita a Gazprom, che già detiene il 75% della società, sull'intero 20% di OAO Gazprom Neft esercitabile entro 24 mesi dalla data di aggiudicazione dell'asta, ad un prezzo corrispondente a quello di aggiudicazione (3,7 miliardi di dollari), detratti i dividendi distribuiti e aumentato degli eventuali aumenti di capitale, della remunerazione finanziaria prevista contrattualmente nella misura del 9,4% annuo e dei costi accessori di finanziamento. Gli accordi in essere prevedono nel caso di non esercizio dell'opzione l'impegno di Gazprom di modificare la *corporate governance* di Gazprom Neft al fine di consentire ad Eni l'esercizio di una notevole influenza sulla gestione aziendale. Il valore di libro della partecipazione corrisponde al prezzo di esercizio dell'opzione al 31 dicembre 2008 e non è stato adeguato alla quotazione di borsa alla stessa data (1.961 milioni di dollari) in quanto: i) nel caso di esercizio dell'opzione, il prezzo corrisposto corrisponderà all'attuale valore di libro; ii) nel caso di non esercizio dell'opzione l'acquisizione di un'influenza sulla gestione aziendale richiederà ad Eni di valutare la partecipazione secondo il criterio del patrimonio netto previsto dallo IAS 28 per le società collegate, attribuendo il costo d'acquisto alla corrispondente frazione di patrimonio netto e per la differenza al *fair value* addizionale degli *asset* e seguendo la successiva evoluzione del patrimonio netto. Sulla base dei dati disponibili e degli esiti dell'*impairment test* verificati con un esperto indipendente tale valutazione sarebbe comunque non inferiore all'attuale valore di libro.

Le **attività destinate alla vendita e connesso indebitamento finanziario netto** di 68 milioni di euro riguardano la partecipazione del 20% di Fertinitro (Fertilizantes Nitrogenados de Oriente) nel settore Ingegneria & Costruzioni, società che opera nella produzione di fertilizzanti.

Return On Average Capital Employed (ROACE)

Indice di rendimento del capitale investito. Per il Gruppo è calcolato come rapporto tra l'utile netto *adjusted*, prima degli interessi di terzi azionisti e rettificato degli oneri finanziari netti correlati all'indebitamento finanziario netto dedotto il relativo effetto fiscale, e il capitale investito netto medio. L'effetto fiscale correlato agli oneri finanziari è determinato in base all'aliquota del 33% prevista dalla normativa fiscale italiana per le società del settore energia. Il capitale investito finale utilizzato per

il calcolo del capitale investito netto medio è rettificato dell'utile/perdita di magazzino rilevata nell'esercizio al netto del relativo effetto fiscale. Per i settori di attività il ROACE è calcolato come rapporto tra l'utile netto *adjusted* e il capitale investito netto medio di competenza di ciascun settore, rettificando il capitale investito netto finale dell'utile/perdita di magazzino al netto del relativo effetto fiscale per i settori dove il fenomeno è presente.

2008	(milioni di euro)	Exploration & Production	Gas & Power	Refining & Marketing	Gruppo
Utile netto <i>adjusted</i>		8.008	2.650	510	10.832
Esclusione degli oneri finanziari correlati al debito (al netto dell'effetto fiscale)		-	-	-	335
Utile netto <i>adjusted unlevered</i>		8.008	2.650	510	11.167
Capitale investito netto <i>adjusted</i>					
- ad inizio periodo		24.643	20.516	7.675	59.194
- a fine periodo		31.302	21.333	8.260	67.609
Capitale investito netto medio <i>adjusted</i>		27.973	20.925	7.968	63.402
ROACE <i>adjusted</i> (%)		28,6	12,7	6,4	17,6

2007	(milioni di euro)	Exploration & Production	Gas & Power	Refining & Marketing	Gruppo
Utile netto <i>adjusted</i>		6.491	2.936	319	10.094
Esclusione degli oneri finanziari correlati al debito (al netto dell'effetto fiscale)		-	-	-	174
Utile netto <i>adjusted unlevered</i>		6.491	2.936	319	10.268
Capitale investito netto <i>adjusted</i>					
- ad inizio periodo		18.590	18.906	5.631	47.966
- a fine periodo		24.643	20.547	7.149	58.695
Capitale investito netto medio <i>adjusted</i>		21.617	19.727	6.390	53.331
ROACE <i>adjusted</i> (%)		30,0	14,9	5,0	19,3

2006	(milioni di euro)	Exploration & Production	Gas & Power	Refining & Marketing	Gruppo
Utile netto <i>adjusted</i>		7.279	2.862	629	11.018
Esclusione degli oneri finanziari correlati al debito (al netto dell'effetto fiscale)		-	-	-	46
Utile netto <i>adjusted unlevered</i>		7.279	2.862	629	11.064
Capitale investito netto <i>adjusted</i>					
- ad inizio periodo		20.206	18.978	5.993	49.692
- a fine periodo		18.590	18.864	5.766	47.999
Capitale investito netto medio <i>adjusted</i>		19.398	18.921	5.880	48.846
ROACE <i>adjusted</i> (%)		37,5	15,1	10,7	22,7

Indebitamento finanziario netto e *Leverage*

Il "*leverage*" misura il grado di indebitamento della società ed è calcolato come rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e il patrimonio netto comprensivo degli interessi di terzi azionisti. Il *management* Eni utilizza il *leverage* per valutare il grado di solidità e di efficienza della struttura patrimoniale in termini di incidenza relativa delle fonti

di finanziamento tra mezzi di terzi e mezzi propri, nonché per effettuare analisi di *benchmark* con gli *standard* dell'industria. L'obiettivo del *management* nel medio termine è di mantenere una struttura finanziaria solida sintetizzata da un valore del *leverage* non superiore a 0,40.

(milioni di euro)	31.12.2007	31.12.2008	Var. ass.
Debiti finanziari e obbligazionari	19.830	20.837	1.007
Debiti finanziari a breve termine	8.500	6.908	(1.592)
Debiti finanziari a lungo termine	11.330	13.929	2.599
Disponibilità liquide ed equivalenti	(2.114)	(1.939)	175
Titoli non strumentali all'attività operativa	(174)	(185)	(11)
Crediti finanziari non strumentali all'attività operativa	(1.215)	(337)	878
Indebitamento finanziario netto	16.327	18.376	2.049
Patrimonio netto compresi gli interessi di terzi azionisti	42.867	48.510	5.643
Leverage	0,38	0,38	

L'**indebitamento finanziario netto** al 31 dicembre 2008 di 18.376 milioni di euro è aumentato di 2.049 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2007.

I **debiti finanziari e obbligazionari** ammontano a 20.837 milioni di euro, di cui 6.908 milioni di euro a breve termine (comprensivi delle quote in scadenza entro 12 mesi

dei debiti finanziari a lungo termine di 549 milioni di euro) e 13.929 milioni di euro a lungo termine.

Il **leverage**, rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto compresi gli interessi di terzi azionisti, è rimasto invariato al livello di 0,38 registrato al 31 dicembre 2007.

Patrimonio netto

(milioni di euro)	
Patrimonio netto compresi interessi di terzi azionisti al 31 dicembre 2007	42.867
Utile netto	9.558
Utili (perdite) iscritti direttamente a riserva da <i>cash flow hedge</i>	1.203
Dividendi distribuiti agli azionisti Eni	(4.910)
Dividendi distribuiti dalle altre società consolidate	(297)
Acquisto di azioni proprie Eni SpA	(778)
Consolidamento <i>minorities</i> Distrigas	1.141
Rilevazione <i>put option</i> Distrigas	(1.495)
Effetti connessi alle <i>stock option</i> Eni	32
Effetto relativo all'acquisto di azioni proprie da parte di società consolidate (Saipem)	(31)
Differenze cambio da conversione dei bilanci in moneta diversa dall'euro	1.077
Altre variazioni	143
Totale variazioni	5.643
Patrimonio netto compresi interessi di terzi azionisti al 31 dicembre 2008	48.510
di competenza:	
- Eni	44.436
- terzi azionisti	4.074

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2008 (48.510 milioni di euro) aumenta di 5.643 milioni di euro per effetto essenzialmente dell'utile netto di periodo (9.558 milioni di euro) e della variazione positiva della riserva *cash flow hedge* (1.203 milioni di euro, al netto del relativo effetto

fiscale) e dell'effetto cambio da conversione. Questi incrementi sono stati parzialmente compensati dal pagamento dei dividendi (5.207 milioni di euro, di cui 4.910 milioni di euro da parte di Eni SpA) e dall'acquisto di azioni proprie (778 milioni di euro).

Prospetto di raccordo del risultato d'esercizio e del patrimonio netto di Eni SpA con quelli consolidati

(milioni di euro)	Risultato di periodo		Patrimonio netto	
	2007	2008	31.12.2007	31.12.2008
Come da bilancio di esercizio di Eni SpA	6.600	6.745	28.926	30.049
Eccedenza dei patrimoni netti dei bilanci di esercizio, comprensivi dei risultati di periodo, rispetto ai valori di carico delle partecipazioni in imprese consolidate	4.122	4.140	16.320	18.999
Rettifiche effettuate in sede di consolidamento per:				
- differenza tra prezzo di acquisto e corrispondente patrimonio netto contabile	(1)	(330)	1.245	5.161
- eliminazione rettifiche e accantonamenti di natura esclusivamente fiscale e uniformità dei principi contabili	649	(1.373)	(1.235)	(2.852)
- eliminazione di utili infragruppo	(435)	216	(3.383)	(3.127)
- imposte sul reddito differite e anticipate	(97)	159	711	(15)
- altre rettifiche	(29)	1	283	295
	10.809	9.558	42.867	48.510
Interessi di terzi	(798)	(733)	(2.439)	(4.074)
Come da bilancio consolidato	10.011	8.825	40.428	44.436

Rendiconto finanziario riclassificato

Lo schema del rendiconto finanziario riclassificato è la sintesi dello schema obbligatorio al fine di consentire il collegamento tra il rendiconto finanziario che esprime la variazione delle disponibilità liquide tra inizio e fine periodo dello schema obbligatorio e la variazione dell'indebitamento finanziario netto tra inizio e fine periodo dello schema riclassificato. La misura che consente tale collegamento è il "free cash flow" cioè l'avanzo o il deficit di cassa che residua dopo il finanziamento degli investimenti. Il *free cash flow*, che è una misura di risultato *non-GAAP*, chiude alternativamente: (i) sulla variazione di cassa di periodo, dopo che sono stati aggiunti/

sottratti i flussi di cassa relativi ai debiti/crediti finanziari (accensioni/rimborsi di crediti/debiti finanziari), al capitale proprio (pagamento di dividendi/acquisto netto di azioni proprie/apporti di capitale), nonché gli effetti sulle disponibilità liquide ed equivalenti delle variazioni dell'area di consolidamento e delle differenze di cambio da conversione; (ii) sulla variazione dell'indebitamento finanziario netto di periodo, dopo che sono stati aggiunti/sottratti i flussi relativi al capitale proprio, nonché gli effetti sull'indebitamento finanziario netto delle variazioni dell'area di consolidamento e delle differenze di cambio da conversione.

Rendiconto finanziario riclassificato ^(a)

2006	(milioni di euro)	2007	2008	Var. ass.
9.823	Utile netto	10.809	9.558	(1.251)
	<i>a rettifica:</i>			
5.753	- ammortamenti e altri componenti non monetari	6.346	11.388	5.042
(59)	- plusvalenze nette su cessioni di attività	(309)	(219)	90
10.435	- dividendi, interessi, imposte e altre variazioni	8.850	9.080	230
25.952	Flusso di cassa del risultato operativo prima della variazione del capitale di esercizio	25.696	29.807	4.111
(1.024)	Variazione del capitale di esercizio relativo alla gestione	(1.667)	2.212	3.879
(7.927)	Dividendi incassati, imposte pagate, interessi (pagati) incassati	(8.512)	(10.218)	(1.706)
17.001	Flusso di cassa netto da attività di esercizio	15.517	21.801	6.284
(7.833)	Investimenti tecnici	(10.593)	(14.562)	(3.969)
(95)	Investimenti in partecipazioni, imprese consolidate e rami d'azienda	(9.665)	(4.019)	5.646
328	Dismissioni e cessioni parziali di partecipazioni consolidate	659	979	320
361	Altre variazioni relative all'attività di investimento	(35)	(267)	(232)
9.762	Free cash flow	(4.117)	3.932	8.049
216	Investimenti e disinvestimenti relativi all'attività di finanziamento	(479)	911	1.390
(682)	Variazione debiti finanziari correnti e non correnti	8.761	980	(7.781)
(6.443)	Flusso di cassa del capitale proprio	(5.836)	(6.005)	(169)
(201)	Variazioni area di consolidamento e differenze cambio sulle disponibilità	(200)	7	207
2.652	FLUSSO DI CASSA NETTO DEL PERIODO	(1.871)	(175)	1.696

Variazione dell'indebitamento finanziario netto

2006		2007	2008	Var. ass.
9.762	Free cash flow	(4.117)	3.932	8.049
	Debiti e crediti finanziari società acquisite	(244)	(286)	(42)
1	Debiti e crediti finanziari società disinvestite		181	181
388	Differenze cambio su debiti e crediti finanziari e altre variazioni	637	129	(518)
(6.443)	Flusso di cassa del capitale proprio	(5.836)	(6.005)	(169)
3.708	VARIAZIONE DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(9.560)	(2.049)	7.511

(a) Per la riconduzione allo schema obbligatorio v. il paragrafo "Riconduzione degli schemi di bilancio riclassificati utilizzati nella relazione sulla gestione a quelli obbligatori" alle pagine 85 e 86.

Il **flusso di cassa netto da attività di esercizio** (21.801 milioni di euro), compresi gli anticipi incassati da Suez a valere su forniture di lungo termine di gas ed energia elettrica (1.552 milioni di euro) e gli incassi da dismissioni (1.160 milioni di euro, incluso l'indebitamento netto trasferito) hanno coperto la maggior parte dei fabbisogni connessi: (i) agli investimenti tecnici (14.562 milioni di euro); (ii) al pagamento dei dividendi da parte di Eni SpA (4.910 milioni di euro) nonché da parte di Snam

Rete Gas e Saipem (288 milioni di euro); (iii) agli investimenti in partecipazioni, imprese consolidate e rami d'azienda (5.848 milioni di euro di esborso; 4.305 al netto delle disponibilità acquisite di 1.543 milioni di euro) riferiti in particolare all'acquisizione della quota di maggioranza del 57,243% in Distrigas NV, al completamento dell'acquisizione di Burren Energy e all'acquisto di *asset upstream* e di stoccaggio gas; (iv) all'acquisto di azioni proprie (778 milioni di euro).

Investimenti tecnici

2006	(milioni di euro)	2007	2008	Var. ass.	Var. %
5.203	Exploration & Production	6.625	9.545	2.920	44,1
1.174	Gas & Power	1.366	1.794	428	31,3
645	Refining & Marketing	979	965	(14)	(1,4)
99	Petrochimica	145	212	67	46,2
591	Ingegneria & Costruzioni	1.410	2.027	617	43,8
72	Altre attività	59	52	(7)	(11,9)
88	Corporate e società finanziarie	108	95	(13)	(12,0)
(39)	Effetto eliminazione utili interni	(99)	(128)	(29)	29,3
7.833	Investimenti tecnici	10.593	14.562	3.969	37,5

Gli **investimenti tecnici** di 14.562 milioni di euro (10.593 milioni di euro nel 2007), relativi per l'84% ai settori Exploration & Production, Gas & Power e Refining & Marketing, hanno riguardato essenzialmente:

- lo sviluppo di giacimenti di idrocarburi (6.429 milioni di euro), in particolare in Kazakhstan, Egitto, Angola, Congo e Italia;
- le attività di ricerca esplorativa (1.918 milioni di euro), con investimenti concentrati per il 93% all'estero, in particolare negli Stati Uniti, Egitto, Nigeria, Angola e Libia;
- l'acquisto di *proved e unproved property* per 836 milioni di euro relativi essenzialmente all'estensione della durata dei titoli minerari in Libia a seguito dell'accordo siglato nell'ottobre 2007 con la società di Stato NOC e all'acquisto della quota del 34,81% del progetto ABO in Nigeria;
- lo sviluppo e il mantenimento delle reti di trasporto (1.130 milioni di euro) e distribuzione del gas in Italia (233 milioni di euro) e il potenziamento dei gasdotti di importazione (233 milioni di euro);
- il proseguimento del programma di costruzione delle centrali di generazione di energia elettrica (107 milioni di euro);
- il settore Refining & Marketing (965 milioni di euro) per l'incremento della capacità di conversione e la flessibilità delle raffinerie, tra cui la realizzazione di una nuova

unità di *hydrocracking* nella raffineria di Sannazzaro, nonché la realizzazione e ristrutturazione di stazioni di servizio in Italia e all'estero (298 milioni di euro);

- il settore Ingegneria & Costruzioni (2.027 milioni di euro) per l'*upgrading* della flotta.

Gli **investimenti in partecipazioni, imprese consolidate e rami d'azienda** (5.848 milioni di euro di esborso; 4.305 al netto delle disponibilità nette acquisite di 1.543 milioni di euro) si riferiscono essenzialmente: (i) all'acquisizione della quota di maggioranza del 57,243% in Distrigas NV (2.751 milioni di euro di esborso; 1.271 al netto delle disponibilità acquisite di 1.480 milioni di euro); (ii) al completamento dell'acquisizione di Burren Energy (1.789 milioni di euro di esborso nel 2008; 1.695 al netto delle disponibilità acquisite di 94 milioni di euro); l'esborso complessivo dell'operazione, considerando l'acquisto di azioni Burren Energy effettuato nel dicembre 2007, ammonta a 2.358 milioni di euro; (iii) all'acquisto di *asset upstream* e di stoccaggio gas (914 milioni di euro di esborso; 944 compreso l'indebitamento finanziario netto assunto di 30 milioni di euro), in particolare il 100% di First Calgary in Algeria, il 52% della Hewett Unit nel Mare del Nord e 20% di Hindustan Oil Exploration Co.); (iv) ad altri investimenti in entità non consolidate (relativi in particolare al finanziamento del progetto Angola GNL per 254 milioni di euro).

Le **dismissioni e cessioni parziali di partecipazioni consolidate** (1.042 milioni di euro di incasso; 1.097 incluso l'indebitamento finanziario netto trasferito di 118 milioni di euro) si riferiscono essenzialmente alla vendita, da parte del settore Ingegneria & Costruzioni, della partecipazione del 30% di GTT (Gaztransport et Technigaz SAS), società che opera nel settore della costruzione dei serbatoi delle navi per il trasporto del GNL, e di Agip España da parte della divisione Refining & Marketing, nonché di altri asset minori.

Il **flusso di cassa del capitale proprio** (6.005 milioni di euro) ha riguardato essenzialmente: (i) il pagamento dei dividendi Eni SpA (4.910 milioni di euro, di cui 2.551 milioni di euro relativi al saldo dividendo 2007 e 2.359 milioni di euro relativi all'acconto dividendo per l'eserci-

zio 2008; (ii) i dividendi 2007 da parte delle controllate quotate (212 milioni di euro da parte di Snam Rete Gas e Saipem); (iii) l'acconto dividendo per l'esercizio 2008 da parte di Snam Rete Gas (76 milioni di euro); nonché (iv) l'acquisto di azioni proprie da parte di Eni SpA (778 milioni di euro).

Nel periodo 1° gennaio – 31 dicembre 2008 sono state acquistate 35,9 milioni di azioni proprie per il corrispettivo di 778 milioni di euro (in media 21,672 euro per azione). Dalla data di inizio del programma (1° settembre 2000), sono state acquistate 398,5 milioni di azioni, pari al 9,95% del capitale sociale, per il corrispettivo di 6.971 milioni di euro (in media 17,495 euro per azione) che rappresenta il 94,21% del *plafond* autorizzato dall'Assemblea degli Azionisti.

Riconduzione degli schemi di bilancio riclassificati utilizzati nella relazione sulla gestione a quelli obbligatori

Stato patrimoniale riclassificato

Voci dello stato patrimoniale riclassificato (dove non espressamente indicato, la componente è ottenuta direttamente dallo schema legale) (milioni di euro)	Riferimento alle note al bilancio consolidato	31.12.2007		31.12.2008	
		Valori parziali da schema obbligatorio	Valori da schema riclassificato	Valori parziali da schema obbligatorio	Valori da schema riclassificato
Capitale immobilizzato					
Immobili, impianti e macchinari			50.137		59.155
Altre immobilizzazioni			563		
Rimanze immobilizzate - scorte d'obbligo			2.171		1.196
Attività immateriali			4.333		7.715
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto e Altre partecipazioni			6.111		5.881
Crediti finanziari e Titoli strumentali all'attività operativa	(vedi nota 3 e nota 13)		725		1.219
Debiti netti relativi all'attività di investimento, composti da:			(1.191)		(787)
- crediti relativi all'attività di investimento/disinvestimento	(vedi nota 3)	125		149	
- crediti relativi all'attività di investimento/disinvestimento	(vedi nota 15)	7		780	
- debiti per attività di investimento	(vedi nota 17)	(1.301)		(1.716)	
- debiti per attività di investimento	(vedi nota 25)	(22)			
Totale Capitale immobilizzato			62.849		74.379
Capitale di esercizio netto					
Rimanenze			5.499		6.082
Crediti commerciali	(vedi nota 3)		15.609		16.444
Debiti commerciali	(vedi nota 17)		(11.092)		(12.590)
Debiti tributari e fondo imposte netto, composti da:			(4.412)		(5.281)
- passività per imposte sul reddito correnti		(1.688)		(1.949)	
- passività per altre imposte correnti		(1.383)		(1.660)	
- passività per imposte differite		(5.471)		(5.742)	
- altre passività per imposte	(vedi nota 25)	(215)		(254)	
- attività per imposte sul reddito correnti		703		170	
- attività per altre imposte correnti		833		1.130	
- attività per imposte anticipate		1.915		2.912	
- altre attività per imposte	(vedi nota 15)	894		112	
Fondi per rischi ed oneri			(8.486)		(9.573)
Altre attività (passività) di esercizio:					
Partecipazioni			2.476		2.741
Altre attività (passività), composte da:			(2.600)		(4.437)
- titoli strumentali all'attività operativa	(vedi nota 2)	259		310	
- crediti finanziari strumentali all'attività operativa	(vedi nota 3)	357		402	
- altri crediti	(vedi nota 3)	3.568		4.805	
- altre attività (correnti)		1.080		2.349	
- altri crediti e altre attività	(vedi nota 15)	209		509	
- acconti e anticipi, Altri debiti	(vedi nota 17)	(4.723)		(6.209)	
- altre passività (correnti)		(1.556)		(4.319)	
- altri debiti, Altre passività	(vedi nota 25)	(1.794)		(2.284)	
Totale Capitale di esercizio netto			(3.006)		(6.614)
Fondi per benefici ai dipendenti			(935)		(947)
Attività destinate alla vendita e connesso indebitamento finanziario netto, composte da:			286		68
- attività destinate alla vendita		383		68	
- passività direttamente associabili ad attività destinate alla vendita		(97)			
CAPITALE INVESTITO NETTO			59.194		66.886

segue **Stato patrimoniale riclassificato**

Voci dello stato patrimoniale riclassificato (dove non espressamente indicato, la componente è ottenuta direttamente dallo schema legale)	Riferimento alle note al bilancio consolidato	31.12.2007		31.12.2008	
		Valori parziali da schema obbligatorio	Valori da schema riclassificato	Valori parziali da schema obbligatorio	Valori da schema riclassificato
(milioni di euro)					
CAPITALE INVESTITO NETTO			59.194		66.886
Patrimonio netto compresi gli interessi di terzi azionisti			42.867		48.510
Indebitamento finanziario netto					
Debiti finanziari e obbligazioni, composti da:			19.830		20.837
- passività finanziarie a lungo termine		11.330		13.929	
- quote a breve di passività finanziarie a lungo termine		737		549	
- passività finanziarie a breve termine		7.763		6.359	
a dedurre:					
Disponibilità liquide ed equivalenti			(2.114)		(1.939)
Titoli non strumentali all'attività operativa	(vedi nota 2)		(174)		(185)
Crediti finanziari non strumentali all'attività operativa, composti da:			(1.215)		(337)
- crediti finanziari non strumentali all'attività operativa	(vedi nota 3)	(990)		(337)	
- altre attività finanziarie non strumentali all'attività operativa	(vedi nota 13)	(225)			
Totale Indebitamento finanziario netto ^(a)			16.327		18.376
COPERTURE			59.194		66.886

(a) Per maggiori dettagli sulla composizione dell'indebitamento finanziario netto si veda anche la nota 21 al Bilancio consolidato.

Rendiconto finanziario riclassificato

Voci del Rendiconto Finanziario Riclassificato e confluenze/riclassifiche delle voci dello schema legale	2007		2008	
	Valori parziali da schema obbligatorio	Valori da schema riclassificato	Valori parziali da schema obbligatorio	Valori da schema riclassificato
(milioni di euro)				
Utile netto		10.809		9.558
<i>a rettifica:</i>				
Ammortamenti e altri componenti non monetari		6.346		11.388
- ammortamenti	7.029		8.422	
- svalutazioni (rivalutazioni) nette	(494)		2.560	
- variazione fondi per rischi e oneri	(122)		414	
- variazione fondo benefici per i dipendenti	(67)		(8)	
Plusvalenze nette su cessioni di attività		(309)		(219)
Dividendi, interessi, imposte e altre variazioni		8.850		9.080
- dividendi	(170)		(510)	
- interessi attivi	(603)		(592)	
- interessi passivi	523		809	
- differenze cambio	(119)		(319)	
- imposte sul reddito	9.219		9.692	
Flusso di cassa del risultato operativo prima della variazione del capitale di esercizio		25.696		29.807
Variazione del capitale di esercizio relativo alla gestione		(1.667)		2.212
- rimanenze	(1.117)		(801)	
- crediti commerciali e diversi	(655)		(974)	
- altre attività	(362)		162	
- debiti commerciali e diversi	360		2.318	
- altre passività	107		1.507	
Dividendi incassati, imposte pagate, interessi (pagati) incassati		(8.512)		(10.218)
- dividendi incassati	658		1.150	
- interessi incassati	333		266	
- interessi pagati	(555)		(852)	
- imposte sul reddito pagate	(8.948)		(10.782)	
Flusso di cassa netto da attività di esercizio		15.517		21.801
Investimenti tecnici		(10.593)		(14.562)
- immobilizzazioni materiali	(8.532)		(12.312)	
- immobilizzazioni immateriali	(2.061)		(2.250)	
Investimenti in partecipazioni, imprese consolidate e rami d'azienda		(9.665)		(4.019)
- partecipazioni	(4.890)		(385)	
- imprese entrate nell'area di consolidamento e rami d'azienda	(4.759)		(3.634)	
- acquisto di quote di partecipazioni in imprese consolidate	(16)			
Dismissioni e cessioni parziali di partecipazioni consolidate		659		979
- immobilizzazioni materiali	172		318	
- immobilizzazioni immateriali	28		2	
- imprese uscite dall'area di consolidamento e rami d'azienda	56		149	
- partecipazioni	403		510	
- cessioni di quote di partecipazioni in imprese consolidate				
Altre variazioni relative all'attività di investimento		(35)		(267)
- investimenti finanziari: titoli	(76)		(152)	
- investimenti finanziari: crediti finanziari	(1.646)		(710)	
- variazione debiti e crediti relativi all'attività di investimento e imputazione di ammortamenti all'attivo patrimoniale	185		367	
riclassifica: investimenti finanziari in titoli e crediti finanziari non strumentali all'attività operativa	1.045		173	
- disinvestimenti finanziari: titoli	491		145	
- disinvestimenti finanziari: crediti finanziari	545		1.293	
- variazione debiti e crediti relativi all'attività di disinvestimento	(13)		(299)	
riclassifica: disinvestimenti finanziari di titoli e crediti finanziari non strumentali all'attività operativa	(566)		(1.084)	
Free cash flow		(4.117)		3.932

segue **Rendiconto finanziario riclassificato**

Voci del Rendiconto Finanziario Riclassificato e confluenze/riclassifiche delle voci dello schema legale	2007		2008	
	Valori parziali da schema obbligatorio	Valori da schema riclassificato	Valori parziali da schema obbligatorio	Valori da schema riclassificato
(milioni di euro)				
Free cash flow		(4.117)		3.932
Investimenti e disinvestimenti relativi all'attività di finanziamento		(479)		911
<i>riclassifica: investimenti finanziari in titoli e crediti finanziari non strumentali all'attività operativa</i>	(1.045)		(173)	
<i>riclassifica: disinvestimenti finanziari di titoli e crediti finanziari non strumentali all'attività operativa</i>	566		1.084	
Variazione debiti finanziari correnti e non correnti		8.761		980
- assunzione debiti finanziari non correnti	6.589		3.774	
- rimborsi di debiti finanziari non correnti	(2.295)		(2.104)	
- decremento di debiti finanziari correnti	4.467		(690)	
Flusso di cassa del capitale proprio		(5.836)		(6.005)
- apporti netti di capitale proprio da/da terzi	1		20	
- dividendi distribuiti agli azionisti Eni	(4.583)		(4.910)	
- dividendi distribuiti ad azionisti terzi	(289)		(297)	
- acquisto netto di azioni proprie	(625)		(768)	
- acquisto netto di azioni proprie diverse dalla controllante	(340)		(50)	
Variazioni area di consolidamento e differenze cambio sulle disponibilità		(200)		7
- effetto della variazione dell'area di consolidamento (inserimento/esclusione di imprese divenute rilevanti/irrilevanti)	(40)		(1)	
- effetto delle differenze di cambio da conversione sulle disponibilità liquide ed equivalenti	(160)		8	
Flusso di cassa netto del periodo		(1.871)		(175)

FATTORI DI RISCHIO E DI INCERTEZZA

Premessa

Nell'ambito dei rischi d'impresa, i principali rischi identificati, monitorati e, per quanto di seguito specificato, attivamente gestiti da Eni sono i seguenti: (i) il rischio mercato derivante dall'esposizione alle fluttuazioni dei tassi di interesse, dei tassi di cambio tra l'euro e le altre valute nelle quali opera l'impresa, nonché alla volatilità dei prezzi delle *commodity*; (ii) il rischio credito derivante dalla possibilità di *default* di una controparte; (iii) il rischio liquidità derivante dalla mancanza di risorse finanziarie per far fronte agli impegni finanziari a breve termine; (iv) il rischio paese nell'attività Oil & Gas; (v) il rischio *operation*; (vi) la possibile evoluzione del mercato italiano del gas; (vii) i rischi specifici dell'attività di ricerca e produzione di idrocarburi. La gestione dei rischi finanziari si basa su linee guida emanate centralmente con l'obiettivo di uniformare e coordinare le *policy* di Gruppo in materia di rischi finanziari.

Rischio mercato

Il rischio mercato consiste nella possibilità che variazioni dei tassi di cambio, dei tassi di interesse, o dei prezzi delle *commodity*, possano influire negativamente sul valore delle attività, delle passività o dei flussi di cassa attesi. La gestione del rischio mercato è disciplinata dalle sopra indicate "Linee Guida" e da procedure che fanno riferimento a un modello centralizzato di gestione delle attività finanziarie, basato sulle Strutture di Finanza Operativa (la Direzione Finanza di Eni Corporate, Eni Coordination Center e Banque Eni, quest'ultima nei limiti imposti dalla normativa bancaria in tema di "Concentration Risk") nonché per quanto attiene alle attività in derivati su *commodity*, Eni Trading & Shipping. In particolare Eni ed Eni Coordination Center garantiscono, rispettiva-

mente per le società italiane ed estere del Gruppo, la copertura dei fabbisogni e l'assorbimento dei surplus finanziari; in Eni sono accentrate tutte le operazioni in cambi e in derivati finanziari del Gruppo, nonché la negoziazione dei certificati di *emission trading*. Il rischio di prezzo delle *commodity* è gestito dalle singole unità di *business* ed Eni Trading & Shipping assicura la negoziazione dei derivati di copertura. I contratti derivati sono stipulati con l'obiettivo di minimizzare l'esposizione ai rischi di cambio e di tasso di interesse e di gestire il rischio *commodity*; non sono consentite operazioni in strumenti derivati aventi finalità speculative. Lo schema di riferimento definito attraverso le "Linee Guida" prevede che la misurazione e il controllo dei rischi di mercato si basino sulla fissazione di limiti massimi di rischio accettabile espressi in termini di *Value at Risk* (*VaR*), metodo che valuta i rischi nella prospettiva del valore economico indicando la perdita potenziale del portafoglio esposto al rischio a seguito di variazioni dei fattori di mercato tenuto conto della correlazione delle variazioni di valore degli strumenti che compongono il portafoglio. Con riferimento ai rischi di tasso di interesse e di tasso di cambio, i limiti di *VaR* sono definiti in capo alle Strutture di Finanza Operativa che, dato il modello organizzativo accentrato, centralizzano le posizioni a rischio del Gruppo. Le metodologie di calcolo e le tecniche di misurazione utilizzate sono conformi alle raccomandazioni del Comitato di Basilea per la Vigilanza Bancaria e i limiti di rischio sono definiti in base ad un approccio prudenziale nella gestione degli stessi nell'ambito di un gruppo industriale. Alle società operative è indicato di adottare politiche finalizzate alla minimizzazione del rischio. Per quanto riguarda il rischio *commodity*, le "Linee Guida" definiscono le regole per una gestione di questo rischio finalizzata all'ottimizzazione dell'attività "core" e al perseguimento degli obiettivi rela-

tivi ai margini industriali. Anche in questo caso sono definiti limiti massimi di rischio espressi in termini di *VaR* con riferimento all'esposizione commerciale, mentre l'esposizione strategica al rischio, che è intrinseca al *business*, è monitorata anch'essa attraverso il *VaR* ma non è oggetto di sistematica attività di copertura con strumenti finanziari derivati. Pertanto Eni valuta l'opportunità di mitigare l'esposizione al rischio *commodity* mediante il ricorso ad appropriati strumenti derivati di copertura in relazione alle singole operazioni di acquisto di riserve finalizzate al perseguimento di obiettivi di crescita o come parte della gestione ordinaria del portafoglio. I limiti di *VaR* per il rischio *commodity* di natura commerciale sono assegnati alle singole unità di *business*; Eni Trading & Shipping, oltre a gestire il rischio riveniente dalla propria attività, accentra le richieste di copertura in strumenti derivati delle Divisioni e Società del Gruppo. Le tre tipologie di rischio di mercato, le cui *policy* di gestione e di controllo sono state come sopra sintetizzate, presentano le caratteristiche di seguito specificate.

Rischio di cambio

L'esposizione al rischio di variazioni dei tassi di cambio deriva dall'operatività dell'impresa in valute diverse dall'euro (principalmente il dollaro USA) e determina impatti: sul risultato economico per effetto della differente significatività di costi e ricavi in valuta rispetto al momento in cui sono state definite le condizioni di prezzo (rischio economico) e per effetto della conversione di crediti/debiti commerciali o finanziari denominati in valuta (rischio transattivo); sul bilancio consolidato (risultato economico e patrimonio netto) per effetto della conversione di attività e passività di aziende che redigono il bilancio in valuta diversa dall'euro (rischio traslativo). In generale, un apprezzamento del dollaro USA rispetto all'euro ha un effetto positivo sull'utile operativo di Eni e viceversa. L'obiettivo di *risk management* del Gruppo è la minimizzazione del rischio cambio economico e transattivo; il rischio derivante dalla maturazione del reddito d'esercizio in divisa oppure dalla conversione delle attività e passività di aziende che redigono il bilancio in valuta diversa dall'euro non è di norma oggetto di copertura, salvo diversa valutazione specifica. Eni centralizza la gestione del rischio cambio, compensando le esposizioni di segno opposto derivanti dalle diverse attività di *business* coinvolte e coprendo con il mercato l'esposizione residua. A questo scopo vengono impiegate diverse tipologie di contratti derivati (in particolare *swap* e *forward*, nonché opzioni su valute). Per quanto attiene la valorizzazione a *fair value* degli strumenti derivati su tassi di cambio, essa viene calcolata basandosi sistematicamente su quotazioni di mercato fornite da primari *info-provider*. Il *VaR* derivante dall'accentramento

sulle Strutture di Finanza Operativa di posizioni a rischio tasso di cambio del Gruppo viene calcolato con frequenza giornaliera secondo l'approccio parametrico (varianza/covarianza), adottando un livello di confidenza pari al 99% ed un *holding period* di 20 giorni.

Rischio di tasso d'interesse

Le oscillazioni dei tassi di interesse influiscono sul valore di mercato delle attività e passività finanziarie dell'impresa e sul livello degli oneri finanziari netti. L'obiettivo di *risk management* del Gruppo è la minimizzazione del rischio di tasso d'interesse nel perseguimento degli obiettivi di struttura finanziaria definiti e approvati nel "Piano Finanziario". Le Strutture di Finanza Operativa, in funzione del modello di finanza accentrata, raccolgono i fabbisogni del Gruppo e gestiscono le posizioni rivenienti, ivi incluse le operazioni di carattere strutturale, in coerenza con gli obiettivi del "Piano Finanziario" e garantendo il mantenimento del profilo di rischio entro i limiti definiti. Eni utilizza contratti derivati su tasso di interesse, in particolare *Interest Rate Swap*, per gestire il bilanciamento tra indebitamento a tasso fisso e indebitamento a tasso variabile. Per quanto attiene alla valorizzazione a *fair value* degli strumenti derivati su tassi di interesse, essa viene calcolata basandosi sistematicamente su quotazioni di mercato fornite da primari *info-provider*. Il *VaR* derivante da posizioni a rischio tasso di interesse viene calcolato con frequenza giornaliera secondo l'approccio parametrico (varianza/covarianza), adottando un livello di confidenza pari al 99% ed un *holding period* di 20 giorni.

Rischio commodity

I risultati dell'impresa sono influenzati dalle variazioni dei prezzi dei prodotti e servizi venduti. La riduzione dei prezzi degli idrocarburi comporta generalmente la diminuzione dei risultati operativi e viceversa. L'obiettivo di *risk management* del Gruppo è l'ottimizzazione delle attività "core" nel perseguimento degli obiettivi di stabilità dei margini industriali. Per la gestione del rischio *commodity* derivante dall'esposizione commerciale Eni utilizza strumenti derivati negoziati nei mercati organizzati ICE e NYMEX (*futures*) e strumenti derivati *Over The Counter* (in particolare *swap*, *forward*, *Contracts For Differences* e *option*) con sottostante greggio, prodotti petroliferi o energia elettrica. Per quanto attiene la valorizzazione a *fair value* degli strumenti derivati su *commodity*, essa viene calcolata basandosi su quotazioni di mercato fornite da primari *info-provider*, oppure, laddove esse non siano disponibili, da appropriate tecniche di valutazione. Il *VaR* derivante dalle posizioni delle *business unit* esposte a rischio *commodity* viene calcolato con frequenza giornaliera secondo l'approccio della simulazione storica, adottando un livello di confidenza pari al 95% ed un *holding period* di un giorno.