

Principali rischi e incertezze



PAGINA BIANCA

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. Si evidenziano di seguito i più significativi.

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 e con una sempre maggiore spinta all'innovazione tecnologica, alla diversificazione e all'espansione geografica. Il cambiamento delle regole di funzionamento dei mercati, nonché le prescrizioni e gli obblighi che li caratterizzano, possono influire sull'andamento della gestione e dei risultati del Gruppo. 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.

Inoltre la normativa comunitaria sul sistema di scambio di quote di anidride carbonica (CO₂) 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 tali fattori di rischio 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.

Ulteriori rischi legati al *business* del Gruppo sono ravvisabili nel malfunzionamento dei propri impianti, negli eventi accidentali avversi o nelle interruzioni di forniture di combustibili che possono compromettere la temporanea funzionalità degli stessi. Per mitigare tali rischi Enel fa ricorso alle migliori strategie di prevenzione e protezione, incluse tecniche di manutenzione preventiva e predittiva, *survey*

tecnologici mirati alla rilevazione e al controllo dei rischi, nonché alle *best practice* internazionali. Il rischio residuo viene gestito con il ricorso a specifici contratti di assicurazione, rivolti sia alla protezione dei beni aziendali sia alla tutela dell'Azienda nei confronti di terzi danneggiati da eventi accidentali, incluso l'inquinamento, che possono aver luogo nel corso dei processi legati alla generazione e distribuzione dell'energia elettrica e del gas.

Come parte della propria strategia di mantenere e sviluppare una *leadership* di costo nei mercati di presenza nelle attività di generazione, il Gruppo è impegnato in molteplici progetti di sviluppo, miglioramento e riconversione dei propri impianti. Tali progetti sono esposti ai rischi tipici dell'attività costruttiva, che il Gruppo tende a mitigare attraverso la richiesta di specifiche garanzie ai propri fornitori e, dove possibile, attraverso apposita garanzia assicurativa in grado di coprire i rischi di costruzione in ogni sua fase.

Con riferimento infine ai rischi di interruzione delle forniture di combustibili, il Gruppo ha sviluppato una strategia di diversificazione delle fonti di approvvigionamento ricorrendo a fornitori dislocati in differenti aree geografiche, nonché incentivando la costruzione di infrastrutture di trasporto e stoccaggio.

In relazione ai rischi di variazione dei prezzi di combustibile ed energia elettrica, Enel ha sviluppato una strategia di stabilizzazione dei margini che prevede il ricorso alla contrattualizzazione anticipata dell'approvvigionamento dei combustibili e delle forniture ai clienti finali. Ha sviluppato, inoltre, una specifica procedura che prevede la misurazione del rischio *commodity*, la definizione di un limite di rischio massimo accettabile e la realizzazione di operazioni di copertura mediante il ricorso a contratti derivati.

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, in maniera marginale, 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 USA.

Nel corso dell'esercizio la gestione del rischio tasso di cambio è proseguita nell'ambito del rispetto delle politiche interne di gestione 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 e di minimizzare 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 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 dei livelli di *rating*.

Rischi connessi alla liquidità

Enel SpA gestisce il rischio di liquidità a livello centralizzato (con l'eccezione di Endesa SA e le sue controllate) 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. Nel corso dell'esercizio Enel ha visto confermata la propria capacità di accesso al credito e ha posto in essere diverse iniziative volte a irrobustire ulteriormente la struttura finanziaria del Gruppo; in particolare, è stata effettuata nel mese di giugno un'operazione straordinaria di aumento capitale per circa 8 miliardi di euro e si è proceduto, nel corso del secondo semestre, a un programma di emissioni obbligazionarie per un nozionale complessivo di 10 miliardi di euro.

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* di Enel è pari a: (i) "A-", con *outlook* stabile, secondo Standard & Poor's; (ii) "A-", con *outlook* stabile, secondo Fitch; e (iii) "A2", con *outlook* negativo, secondo Moody's. Il "*credit watch*" negativo è stato rimosso nel corso dell'anno da tutte le agenzie. 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.

PAGINA BIANCA

Prevedibile evoluzione della gestione



PAGINA BIANCA

In linea con gli obiettivi che il Gruppo ha scelto di perseguire nell'ambito delle proprie strategie, Enel, nella sua funzione di *holding* industriale, continuerà a supportare le azioni e i programmi che le società operative dovranno attuare. Conseguentemente, i risultati economici e la struttura finanziaria di Enel saranno influenzati dai risultati delle partecipate che beneficeranno, in particolare, dei programmi di eccellenza operativa in corso e delle sinergie derivanti dalla sempre maggiore integrazione con Endesa.

La dimensione del Gruppo e la validità delle strategie adottate rappresentano, infatti, per Enel una solida base per perseguire gli obiettivi prefissati, nonché l'opportunità di cogliere tempestivamente i vantaggi derivanti da un'accelerazione della ripresa economica.

Inoltre, Enel, tramite le sue controllate, continuerà a investire nella ricerca e nello sviluppo delle fonti rinnovabili, perseguendo l'eccellenza tecnologica senza tralasciare l'attenzione alle problematiche ambientali. Proseguirà altresì il programma per il ritorno al nucleare in Italia, coerentemente con l'evoluzione del quadro normativo di riferimento.

Allo stesso tempo proseguiranno le iniziative di ottimizzazione di portafoglio, anche con la valorizzazione delle energie rinnovabili attraverso la cessione di una quota di minoranza di Enel Green Power, finalizzate a rafforzare la posizione finanziaria, fortemente influenzata dalla politica di espansione internazionale seguita in questi ultimi anni.

PAGINA BIANCA

Altre informazioni



PAGINA BIANCA

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 2009 – vale a dire al 17 marzo 2010 – 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 11 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 2008. Trattasi, in particolare, delle seguenti società: 1) Ampla Energia e Serviços SA (società brasiliana del Gruppo Endesa); 2) Chilectra SA (società cilena del Gruppo Endesa); 3) Companhia Distribuidora y Comercializadora de Energia SA (società colombiana del Gruppo Endesa); 4) Companhia Energetica do Ceará SA (società brasiliana del Gruppo Endesa); 5) Edegel SA (società peruviana del Gruppo Endesa); 6) Emgesa SA ESP (società colombiana del Gruppo Endesa); 7) Empresa Nacional de Electricidad - Endesa Chile SA (società cilena del Gruppo Endesa); 8) Endesa Brasil SA (società brasiliana del Gruppo Endesa); 9) Endesa Capital Finance LLC (società statunitense del Gruppo Endesa); 10) Enersis SA (società cilena del Gruppo Endesa); 11) Enel OGC-5 OJSC (società russa controllata da Enel Investment Holding BV);
- > lo Stato patrimoniale e il Conto economico del bilancio 2009 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) entro il giorno successivo all'approvazione assembleare del bilancio di esercizio 2009 di Enel SpA (ai sensi di quanto al riguardo disposto dall'art. 77, comma 1, del 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 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 e 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 e 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* cod. civ., si rinvia a quanto illustrato di seguito alla specifica nota di commento n. 4.

Operazioni con parti correlate

Per quanto attiene alle operazioni con parti correlate svolte dalla Società, si rinvia a quanto illustrato di seguito alla specifica nota di commento n. 32.

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 2009.

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. 30 giugno 2003, n. 196)

Enel SpA ha redatto il Documento Programmatico sulla Sicurezza ai sensi dell'art. 34 del "Codice in materia di protezione dei dati personali (D.Lgs. 30 giugno 2003, n.196). 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. 36.

PAGINA BIANCA