

AVVISO n.2476	24 Febbraio 2010	MOT – DomesticMOT
----------------------	-------------------------	--------------------------

Mittente del comunicato : Borsa Italiana
Societa' oggetto : ENEL
dell'Avviso
Oggetto : DomesticMOT: inizio negoziazioni
obbligazioni "ENEL S.p.A."

Testo del comunicato

Si veda allegato.

Disposizioni della Borsa

Emittente: **Enel S.p.A.**

Titoli: **“Enel TF 2010-2016” (codice ISIN IT0004576978)**
“Enel TV 2010-2016” (codice ISIN IT0004576994)

Rating Emittente:	Società di Rating	Long Term	Outlook	Data Report
	Moody's	A2	Negative	08/04/2009
	Standard & Poor's	A-	Stable	13/07/2009

Oggetto: **INIZIO DELLE NEGOZIAZIONI IN BORSA**

Data inizio negoziazioni: **26 febbraio 2010**

Mercato e comparto
di negoziazione: Borsa - Mercato telematico delle obbligazioni (MOT),
segmento DomesticMOT, “classe altri titoli di debito”

EMS: 25.000

CARATTERISTICHE SALIENTI DEI TITOLI OGGETTO DI QUOTAZIONE

“Enel TF 2010-2016”

Modalità di negoziazione: **corso secco**

N. obbligazioni in
circolazione: 2.000.000

Valore nominale unitario: 1.000 Euro

Valore nominale complessivo
delle obbligazioni in circolazione: 2.000.000.000 Euro

Interessi : le obbligazioni frutteranno interessi lordi annui pari al
3,50% del Valore Nominale del prestito in conformità a

quanto specificato nell'art. 5 del Regolamento del prestito obbligazionario.

Modalità di calcolo dei ratei: ACT/ACT su base annua

Godimento: 26 febbraio 2010

Scadenza: 26 febbraio 2016 (rimborso alla pari in un'unica soluzione alla scadenza)

Tagli: unico da nominali 1.000 Euro

Codice ISIN: IT0004576978

Codice TIDM: B3EU

Denominazione breve: ENEL_FB16EUR3,5

Denominazione lunga: ENEL_TF_3,5_2010-2016

Importo minimo di
negoiazione: 1.000 Euro

“Enel TV 2010-2016”

Modalità di negoziazione: **corso secco**

Poiché la determinazione delle cedole, come previsto dall'art. 5 del Regolamento del prestito, avviene il secondo giorno lavorativo antecedente il primo giorno di godimento della cedola stessa, sarà cura dell'operatore inserire i compensi relativi ai contratti da liquidare il primo e il secondo giorno di godimento della nuova cedola dal momento in cui è noto al mercato il tasso della cedola in corso.

N. obbligazioni in circolazione:	1.000.000
Valore nominale unitario:	1.000 Euro
Valore nominale complessivo delle obbligazioni in circolazione:	1.000.000.000 Euro
Interessi:	le obbligazioni fruttano interessi lordi annui, pagabili semestralmente in via posticipata, indicizzati al tasso EURIBOR a 6 mesi maggiorato di un margine dello 0,73% come da art. 5 del Regolamento del Prestito Obbligazionario.
Tasso della cedola in corso:	1,693%
Modalità di calcolo dei ratei:	ACT/360 (Modified Following – Adjusted)
Godimento:	26 febbraio 2010
Scadenza:	26 febbraio 2016 (rimborso alla pari in un'unica soluzione alla scadenza)
Tagli:	unico da nominali 1.000 Euro
Codice ISIN:	IT0004576994
Codice TIDM:	B3EV
Denominazione breve:	ENEL_FB16_TVEUR
Denominazione lungo:	ENEL_TV_2010-2016
Importo minimo di negoziazione:	1.000 Euro

DISPOSIZIONI DELLA BORSA ITALIANA

Dal giorno 26 febbraio 2010 i prestiti obbligazionari **“Enel TF 2010-2016”** ed **“Enel TV 2010-2016”**, emessi da Enel S.p.A., verranno iscritti nel Listino Ufficiale, comparto obbligazionario (MOT).

Allegati:

- Fattori di Rischio
- Regolamenti dei prestiti obbligazionari

FATTORI DI RISCHIO**CAPITOLO IV – FATTORI DI RISCHIO**

L’Offerta descritta nel Prospetto presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in titoli obbligazionari.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell’investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all’Emittente, al Gruppo e al settore di attività in cui gli stessi operano, nonché quelli relativi agli strumenti finanziari offerti.

I fattori di rischio descritti di seguito devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel Prospetto, ivi compresi i documenti a disposizione del pubblico, nonché i documenti inclusi mediante riferimento nel Prospetto, secondo le modalità di cui al Capitolo XVII, del Prospetto.

* * *

4.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL’EMITTENTE E AL GRUPPO**4.1.1 Rischi connessi all’indebitamento****4.1.1.1 Indebitamento del Gruppo Enel**

Al 30 settembre 2009, l’Indebitamento Finanziario Netto Enel era pari a Euro 54.071 milioni (Euro 49.967 milioni al 31 dicembre 2008), mentre l’Indebitamento Finanziario Netto secondo Standard CESR era pari a Euro 59.584 milioni (Euro 52.858 milioni al 31 dicembre 2008). I dati relativi all’Indebitamento Finanziario Netto Enel al 31 dicembre 2008 tengono conto della componente allora proporzionale (pari al 67,05%) dell’indebitamento finanziario netto di Endesa, mentre i dati al 30 settembre 2009 includono l’intero indebitamento finanziario netto di Endesa a seguito del perfezionamento in data 25 giugno 2009 dell’acquisto dell’ulteriore quota pari al 25,01% di Endesa.

- Al 30 settembre 2009, l’Indebitamento Finanziario Netto Enel era rappresentato principalmente da:
- (i) un *syndicated term and guarantee facility agreement*, stipulato da Enel e Enel Finance International S.A. in data 10 aprile 2007, per l’importo originario complessivo di Euro 35 miliardi (il “**Credit Agreement 2007**”), come integrato e modificato dal contratto, stipulato in data 16 aprile 2009, tra Enel, Enel Finance International S.A. e un *pool* di dodici banche, per l’importo complessivo di Euro 8 miliardi, al fine di far fronte agli impegni finanziari connessi all’acquisizione di Endesa (il “**Credit Agreement 2009**”). Il debito residuo risulta pari a Euro 12.443 milioni al 30 settembre 2009;
 - (ii) un *revolving credit facility* per complessivi Euro 5 miliardi, stipulata da Enel nel mese di novembre 2005 completamente inutilizzata al 30 settembre 2009 (la “**Linea Revolving**”);
 - (iii) emissioni obbligazionarie in capo a Enel, Enel Finance International S.A. e Enel Investment Holding B.V. emesse nell’ambito del programma *Global Medium Term Notes* per un valore nominale di Euro 17.641 milioni al 30 settembre 2009;
 - (iv) finanziamenti erogati dalla Banca Europea per gli Investimenti (“**BET**”) a Enel Produzione S.p.A. (“**Enel Produzione**”), Enel Distribuzione S.p.A. (“**Enel Distribuzione**”) e Enel Green Power;

FATTORI DI RISCHIO

- (v) con riferimento ad Endesa, interamente consolidata a seguito dell'acquisto dell'ulteriore 25,01% in data 25 giugno 2009, finanziamenti erogati dalla BEI, emissioni obbligazionarie effettuate nell'ambito del programma di *Global Medium Term Notes*, *project finance* e finanziamenti erogati alle società Enersis S.A. ed Endesa Chile S.A.

Nel mese di ottobre 2009, Enel International Finance, S.A. ha emesso sul mercato statunitense e altri mercati internazionali, nell'ambito del programma *Global Medium Term Notes*, un prestito obbligazionario multi-*tranche* riservato a investitori istituzionali per un valore nozionale di 4.500 milioni di dollari statunitensi (pari a un controvalore complessivo di Euro 3.073 milioni). (Cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.1 del Prospetto). A seguito di tali emissioni sono stati effettuati rimborsi obbligatori e volontari sul Credit Agreement 2007 e 2009 e alla Data del Prospetto il debito residuo relativamente a tali contratti risulta pari a Euro 9.909 milioni.

L'Indebitamento Finanziario Netto Enel è determinato al netto dei crediti finanziari non correnti e titoli a lungo termine (pari a Euro 5.513 milioni al 30 settembre 2009 e Euro 2.891 milioni al 31 dicembre 2008), rappresentati principalmente dalla quota non corrente dei crediti finanziari relativi al *deficit* del sistema elettrico spagnolo (Cfr. Capitolo IV, Paragrafo 2.1 del Prospetto).

Al 30 settembre 2009, il piano di rimborso dei finanziamenti a lungo termine del Gruppo, includendo Endesa, prevede il rimborso entro i primi 12 mesi, dal 1° ottobre 2010 fino al 31 dicembre 2010, nel 2011 e nel 2012, rispettivamente, di Euro 2.638 milioni, Euro 802 milioni, Euro 4.887 milioni e Euro 12.327 milioni. A tale riguardo, si segnala che la recente crisi finanziaria potrebbe determinare una restrizione delle condizioni per l'accesso al credito, rendendo più oneroso il rifinanziamento dell'indebitamento (Cfr. Capitolo IV, Paragrafo 2.11 del Prospetto).

(Cfr. pagine 91 e 92 del Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2009, incorporato mediante riferimento nel Prospetto e a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Enel nonché sul sito www.enel.it, in lingua italiana e inglese)

4.1.1.2 Rischi connessi al mancato rispetto dei covenant finanziari e impegni previsti nei contratti di finanziamento

I principali debiti finanziari a lungo termine del Gruppo contengono impegni (*covenant*), tipici della prassi internazionale, in capo alle società debentrici (Enel, Endesa e le altre società del Gruppo) e, in alcuni casi, in capo a Enel nella sua qualità di garante.

- I principali impegni previsti per il Credit Agreement 2007, per la Linea Revolving e per il Credit Agreement 2009 riguardano: (i) clausole di “*negative pledge*”, che comportano limitazioni alla concessione di garanzie sui propri beni ad eccezione di quelle espressamente consentite; (ii) clausole di “*change of control*” in base alle quali al verificarsi di determinati eventi (Enel diviene controllata da uno o più soggetti diversi dallo Stato italiano ovvero Enel o talune delle società da essa controllate conferiscono una rilevante porzione delle attività del Gruppo a soggetti a esso esterni e ciò determini che l'affidabilità sotto il profilo finanziario del Gruppo risulti significativamente compromessa) Enel può essere tenuta alla rinegoziazione dei termini e delle condizioni del finanziamento o al rimborso anticipato obbligatorio del finanziamento; (iii) fattispecie di “*event of default*”, al verificarsi dei quali (ad esempio, il mancato pagamento, il mancato rispetto del contratto o la cessazione dell'attività) si determina un'ipotesi di inadempimen-

FATTORI DI RISCHIO

to che, se non sanata in un determinato periodo di tempo, comporta l'obbligo del rimborso anticipato del finanziamento; e (iv) clausole di "*cross default*" che prevedono che un evento di inadempimento su un qualsiasi indebitamento finanziario (superiore a determinati importi) emesso dall'Emittente o dalle società controllate rilevanti si consideri anche inadempimento del Credit Agreement 2007, della Linea Revolving e del Credit Agreement 2009 che divengono immediatamente esigibili.

Il Credit Agreement 2007 e il Credit Agreement 2009 prevedono inoltre i seguenti impegni: (i) clausole di rimborso obbligatorio anticipato, in base alle quali, al verificarsi di determinati eventi rilevanti (quali, ad esempio, emissione di strumenti sul mercato dei capitali, aumento di capitale, accensione di prestiti bancari, emissioni azionarie o cessioni di *asset*), Enel dovrà rimborsare anticipatamente i fondi così ottenuti per una quota pari a specifiche percentuali; (ii) clausola di "*gearing*", in base alla quale al termine di ogni periodo di misurazione, l'Indebitamento Finanziario Netto Enel non deve eccedere un determinato multiplo dell'Ebitda Consolidato; (iii) clausola di "*Subsidiary Financial Indebtedness*", in base alla quale l'importo aggregato netto dell'indebitamento finanziario delle società controllate da Enel (escludendo dal computo l'indebitamento consentito ai sensi del contratto) non deve eccedere una determinata percentuale del totale dell'attivo lordo consolidato.

Nel Credit Agreement 2007 e nel Credit Agreement 2009, la clausola di *gearing* stabilisce che al termine di ogni periodo di misurazione (semestrale) l'Indebitamento Finanziario Netto Enel non debba superare sei volte il valore dell'EBITDA consolidato. Al 30 giugno 2009, tale rapporto era rispettato. Ai sensi del solo Credit Agreement 2009, a partire dal 2012, al termine di ogni periodo di misurazione (semestrale): (i) l'Indebitamento Finanziario Netto Enel non dovrà superare 4,5 volte il valore dell'EBITDA consolidato; e (ii) il rapporto tra il valore dell'EBITDA consolidato e l'Interesse Netto consolidato passivo non dovrà essere inferiore a 4.

Il Credit Agreement 2007 e il Credit Agreement 2009 prevedono l'obbligo di rispettare la clausola di "*Subsidiary Financial Indebtedness*" dalla data di stipula di tali contratti fino al rimborso integrale delle linee erogate. Al 30 settembre 2009, tale clausola risulta ampiamente rispettata.

In base a quanto previsto dal Credit Agreement 2007 e dal Credit Agreement 2009, alla Data del Prospetto l'Emittente non è più soggetto alla clausola di rimborso anticipato obbligatorio, in quanto sono state raggiunte le soglie definite nei suddetti contratti. Pertanto, i proventi derivanti dall'emissione del Prestito a Tasso Fisso e del Prestito a Tasso Variabile non sono soggetti al rimborso anticipato obbligatorio.

(Cfr. Capitolo IV, Paragrafo 4.3.15 e Capitolo XVIII, Paragrafo 18.2 del Prospetto)

- I principali impegni previsti nei finanziamenti erogati dalla BEI riguardano: (i) clausole di "*negative pledge*" che comportano limitazioni alla concessione di garanzie sui propri beni ad eccezione di quelle espressamente consentite; (ii) clausole che prevedono il mantenimento del *rating* del garante (sia esso Enel o banche di gradimento della BEI) al di sopra di determinati livelli (in caso di garanzia fornita da Enel, il patrimonio netto del Gruppo non deve risultare inferiore a determinati livelli); (iii) clausole di "*material change*" in base alle quali il verificarsi di taluni eventi (operazioni di fusione, scissione, cessione o conferimento ramo di azienda, modifica di struttura di controllo della società ecc.) determina l'obbligo di adeguare il contratto, pena il rimborso anticipato immediato dello stesso; (iv) clausola di "risoluzione del contratto" in base alla quale, al verificarsi di taluni eventi (quali, ad esempio, gravi inesattezze nella documentazione rilasciata in occasione del contratto, mancato pagamento alla scadenza, sospensione dei pagamenti, stato di insolvenza, amministrazione straordinaria, cessione dei beni ai creditori, scioglimento, liquidazione, cessione totale o parziale dell'attività) il prestito diviene immediatamente esigibile.

FATTORI DI RISCHIO

- I principali impegni relativi alle emissioni obbligazionarie effettuate da Enel nell’ambito del programma di *Global Medium Term Notes* riguardano: (i) clausole di “*negative pledge*” che comportano limitazioni alla concessione di garanzie sui propri beni ad eccezione di quelle espressamente consentite; (ii) fattispecie di “*event of default*”, al verificarsi dei quali (ad esempio, insolvenza, mancato pagamento di quote capitale o di interessi, messa in liquidazione dell’Emittente) si determina un inadempimento; (iii) clausole di “*cross default*” che prevedono che 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 consideri inadempimento anche delle obbligazioni emesse che divengono immediatamente esigibili; (iv) 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.

Tuttavia, il verificarsi di uno o più degli *events of default* o di *change of control* previsti nei contratti di finanziamento nonché la violazione dei *covenants* dagli stessi previsti potrebbe far sorgere in capo all’Emittente l’obbligo di rimborso anticipato delle somme erogate, con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente e del Gruppo.

(Cfr. Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.1 e Capitolo XXII, Paragrafo 22.1 del Prospetto di Offerta in Opzione incorporato mediante riferimento nel Prospetto e a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Enel nonché sul sito www.enel.it, in lingua italiana e inglese)

4.1.1.3 Rischi connessi al tasso di interesse

Al 31 dicembre 2008, il 66% dell’Indebitamento Finanziario Netto Enel è espresso a tassi variabili.

Il Gruppo ha posto in essere delle politiche di gestione volte ad ottimizzare la situazione finanziaria complessiva del Gruppo, l’allocazione ottimale delle risorse finanziarie e il controllo dei rischi finanziari. In particolare, allo scopo di ridurre l’ammontare dell’indebitamento soggetto alla fluttuazione dei tassi di interesse e di minimizzare il costo dell’indebitamento il Gruppo utilizza varie tipologie di strumenti derivati e in particolare *interest rate swap* e *interest rate option*.

Sebbene il Gruppo abbia una politica attiva di gestione del rischio, in caso di aumento dei tassi di interesse e di insufficienza degli strumenti di copertura predisposti dal Gruppo, l’aumento degli oneri finanziari a carico dello stesso relativi all’indebitamento a tasso variabile potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente e del Gruppo.

4.1.1.4 Rischi connessi al rating

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 Agreement 2007 ed il Credit Agreement 2009 prevedono specifiche variazioni dello spread al cambiare dei soli rating assegnati da Standard & Poor’s e Moody’s. Inoltre, taluni altri contratti di finanziamento in essere prevedono che il rating di Enel debba mantenersi al di sopra di determinati li-

FATTORI DI RISCHIO

velli. Eventuali downgrade da parte delle agenzie di rating, pertanto, potrebbero comportare la modifica degli spread con possibili effetti negativi sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale dell'Emittente e del Gruppo.

La possibilità di accesso al mercato dei capitali, alle altre forme di finanziamento e i costi connessi dipendono, tra l'altro, anche dal rating assegnato al Gruppo, pertanto eventuali riduzioni del medesimo potrebbero costituire una limitazione alla possibilità di accesso al mercato dei capitali e incrementare il costo della raccolta e/o del rifinanziamento dell'indebitamento in essere con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale dell'Emittente e del Gruppo.

(Cfr. Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Prospetto di Offerta in Opzione incorporato mediante riferimento nel Prospetto e a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Enel nonché sul sito www.enel.it, in lingua italiana e inglese)

4.1.2 Controllo di Enel da parte del MEF

Alla Data del Prospetto, Enel è controllata, ai sensi dell'art. 93 del TUF, dal MEF, il quale possiede, direttamente, una partecipazione pari al 13,88% e, indirettamente - tramite la Cassa Depositi e Prestiti S.p.A., di cui il MEF possiede il 70% del capitale sociale - una partecipazione pari al 17,36% del capitale sociale dell'Emittente.

Fino a quando continuerà ad essere il principale azionista di Enel, il MEF potrà incidere sulle deliberazioni dell'Assemblea, tra cui la distribuzione dei dividendi, gli aumenti di capitale e le altre modifiche statutarie. Il voto favorevole del MEF, ove esercitato, sarà determinante per la nomina della maggioranza degli amministratori, conformemente al meccanismo del voto di lista previsto nell'articolo 14 dello Statuto.

Enel, tuttavia, non è soggetta all'esercizio di alcuna attività di direzione e coordinamento da parte del MEF, ai sensi dell'art. 2497 del Codice Civile secondo quanto disposto dall'art. 19, comma 6, del D.L. n. 78/2009 (convertito con legge n. 102/2009) che ha precisato che l'art. 2497, primo comma del Codice Civile si interpreta nel senso che "per enti si intendono i soggetti giuridici collettivi, diversi dallo Stato, che detengono la partecipazione sociale nell'ambito della propria attività imprenditoriale ovvero per finalità di natura economica o finanziaria".

(Cfr. Capitolo XII, Paragrafo 12.1 del Prospetto)

4.1.3 Rischi connessi all'attuazione dei programmi di conversione di alcuni impianti di generazione del Gruppo

In linea con la propria strategia di riduzione dei costi di generazione in Italia, il Gruppo ha programmato la riconversione di alcuni impianti di generazione in impianti a ciclo combinato e/o alimentati da combustibili più economici, quali ad esempio il carbone (i.e. l'impianto di Torre Valdaliga (Civitavecchia) e l'impianto di Porto Tolle (RO)) (Cfr. Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2 del Prospetto). La mancata attuazione del programma di riconversione di tali impianti nei termini e con le modalità prefissate, anche per ragioni non

FATTORI DI RISCHIO

dipendenti dal Gruppo, potrebbe determinare effetti negativi sulla politica di riduzione dei costi e, più in generale, sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

4.1.4 Rischi connessi alle acquisizioni effettuate da parte del Gruppo

Nell'ambito della sua strategia di sviluppo internazionale, il Gruppo ha recentemente effettuato alcune importanti acquisizioni.

In particolare, il Gruppo Enel ha acquisito, nel corso del 2007 e nel mese di giugno 2009, una partecipazione complessiva pari al 92,06% di Endesa, il principale operatore spagnolo nel settore dell'energia elettrica, presente con le proprie attività anche in altri Paesi europei e in America Latina (Cfr. Capitolo VI, Paragrafo 6.1.5 e Capitolo XV del Prospetto).

Inoltre, tra le principali acquisizioni effettuate dal Gruppo nel corso degli ultimi due esercizi, si segnalano: (i) l'acquisto tra il 2007 e il 2008 di una partecipazione nel capitale sociale di Enel OGK-5 OJSC ("OGK-5") (pari alla Data del Prospetto al 55,86%), società che opera nel settore della generazione di energia elettrica in Russia e (ii) l'acquisto nel 2007 di una partecipazione pari al 64,4% del capitale sociale di Electrica Muntenia Sud (che opera nella distribuzione e vendita di energia elettrica in Romania).

Tali acquisizioni espongono il Gruppo ai rischi tipici connessi all'integrazione di un gruppo societario di significative dimensioni, quali, ad esempio: (i) criticità connesse alla gestione di un'organizzazione significativamente più ampia e complessa, distribuita in numerose e addizionali giurisdizioni; (ii) difficoltà derivanti dal coordinamento e consolidamento delle funzioni *corporate* e amministrative (inclusi sistemi di controllo interno e le procedure e i sistemi contabili di fatturazione); (iii) il mancato raggiungimento dei risultati e delle sinergie attesi. Inoltre, con riferimento alle partecipazioni acquisite, dalle pattuizioni intercorse con gli altri azionisti potrebbero derivare limitazioni ai poteri gestori dell'Emittente (Cfr. anche in merito alle partecipazioni di minoranza, Capitolo VI, Paragrafo 6.1.6 del Prospetto).

L'eventuale verificarsi di una o più delle suddette circostanze, in particolare con riferimento ad Endesa in considerazione della significativa incidenza della stessa a livello patrimoniale ed economico nel contesto del Gruppo, potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Inoltre, in relazione alle acquisizioni effettuate, Enel ha registrato avviamenti che al 30 settembre 2009 sono stati complessivamente pari a Euro 19.921 milioni (di cui Euro 16.584 milioni relativi a Endesa, Euro 1.140 milioni relativi a OGK-5 ed Euro 251 relativi a Electrica Muntenia Sud). La Società effettua, in base a quanto previsto dagli IFRS adottati, con cadenza almeno annuale la stima del valore recuperabile degli avviamenti iscritti attraverso l'utilizzo di modelli standard (*discounted cash flow*) che per la determinazione del valore d'uso di un'attività prevedono la stima dei futuri flussi di cassa e l'applicazione di un appropriato tasso di attualizzazione. Anche in relazione all'evolversi della situazione dei mercati in cui il Gruppo opera, il valore d'uso stimato potrebbe modificarsi negativamente, con una conseguente riduzione di uno o più degli avviamenti iscritti, con un effetto negativo sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo.

(Cfr. Capitolo XV del Prospetto)

FATTORI DI RISCHIO**4.1.5 Rischi connessi al tasso di cambio**

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, quali dividendi derivanti da consociate estere non consolidate o a flussi relativi all'acquisto o vendita di partecipazioni, e in maniera marginale, dall'indebitamento denominato in valuta diversa da quella di conto dei rispettivi Paesi (pari, al 31 dicembre 2008, a Euro 8,8 miliardi). La principale esposizione al rischio di cambio del Gruppo è nei confronti del Dollaro, pari al 31 dicembre 2008 a Euro 5,3 miliardi).

Al fine di ridurre il rischio di cambio derivante dalle esposizioni menzionate, il Gruppo utilizza contratti *forward* e opzioni allo scopo di coprire i flussi di cassa in valute diverse dalle valute funzionali delle differenti entità del Gruppo. Enel utilizza inoltre contratti di *cross currency interest rate swap*, normalmente a lungo termine, allo scopo di stabilizzare i flussi di cassa collegati a prestiti obbligazionari con cedola in valuta. Il Gruppo, inoltre, mira al bilanciamento dei flussi di cassa in entrata e in uscita relativamente alle attività e passività denominati in valuta estera.

Pur applicando in via continuativa la propria politica di copertura del rischio derivante dalle oscillazioni dei tassi di cambio mediante gli strumenti finanziari disponibili sul mercato, non si può escludere che future variazioni significative dei tassi di cambio – in particolare dell'Euro nei confronti del Dollaro e delle valute dei Paesi dell'America Latina – possano produrre effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Inoltre, essendo la valuta del bilancio consolidato di Gruppo rappresentata dall'Euro, variazioni negative dei rapporti di cambio – in particolare dell'Euro nei confronti del Dollaro e delle valute dei Paesi dell'America Latina in cui opera - potrebbero produrre, anche in sede di conversione dei bilanci delle partecipate estere, effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

(Cfr. Sezione Prima, Capitolo X, Paragrafo 10.3.2 del Prospetto di Offerta in Opzione incorporato mediante riferimento nel Prospetto e a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Enel nonché sul sito www.enel.it, in lingua italiana e inglese.)

4.1.6 Rischi connessi al contenzioso

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, il Gruppo è parte in numerosi procedimenti giudiziari civili e amministrativi, nonché in alcuni procedimenti penali e arbitrali.

Enel ha costituito nel proprio bilancio consolidato un fondo contenzioso legale destinato a coprire, tra l'altro, le passività che potrebbero derivare, secondo le indicazioni dei legali interni ed esterni, dalle vertenze giudiziali e da altro contenzioso in corso. Al 31 dicembre 2008, tale fondo era pari complessivamente a Euro 654 milioni, di cui Euro 274 milioni relativi a Endesa (per la quota pari al 67,05% attribuibile a Enel a tale data). Tale importo non include gli accantonamenti effettuati a fronte dei rischi connessi all'estensione dell'applicazione dell'imposta comunale sugli immobili ("ICI"), pari a Euro 62 milioni (Cfr Capitolo IV, Paragrafo 2.9, del Prospetto).

Alcuni procedimenti di cui il Gruppo è parte e per i quali è previsto un esito negativo remoto o non quantificabile, non sono compresi nel fondo contenzioso legale e pertanto non è possibile escludere che il

FATTORI DI RISCHIO

Gruppo, anche in ragione dell'eventuale insorgere di controversie di natura seriale, possa essere in futuro tenuto a far fronte a oneri e obblighi di risarcimento non coperti dal fondo contenzioso legale (Cfr. Capitolo XIII, Paragrafo 13.4 del Prospetto).

In ogni caso, il Gruppo non ritiene che le eventuali passività correlate all'esito delle vertenze in corso possano avere un impatto rilevante sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria.

(Cfr. Capitolo XIII, Paragrafo 13.4 del Prospetto; cfr. pagine 260 - 268, Sezione "Note di commento - Passività e attività potenziali" del Bilancio consolidato del Gruppo Enel al 31 dicembre 2008 e pagine 97 e 98 Sezione "Altre Informazioni - Passività e attività potenziali" del Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2009, inclusi mediante riferimento nel Prospetto e a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Enel nonché sul sito www.enel.it, in lingua italiana e inglese)

4.1.7 Dati contabili inseriti nel Prospetto

Il Prospetto include le informazioni finanziarie, economiche e patrimoniali del Gruppo Enel relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008 e 2007 e ai periodi di nove mesi chiusi al 30 settembre 2009 e 2008. A tale proposito occorre segnalare che nel bilancio consolidato del Gruppo Enel relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, nonché nel resoconto intermedio di gestione del Gruppo Enel per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2008, la partecipazione del 67,05% in Endesa, acquisita in data 5 ottobre 2007, è stata consolidata con il metodo proporzionale, sulla base di una determinazione provvisoria dei *fair value* delle attività acquisite, delle passività e delle passività potenziali assunte alla data dell'acquisizione, in quanto i relativi processi valutativi non erano stati ancora completati. Alla data di predisposizione del bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, tali processi valutativi risultavano completati e hanno determinato alcune variazioni nei valori iscritti in via provvisoria nel bilancio consolidato 2007 e nel resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2008. Pertanto, ai soli fini comparativi e per la redazione del bilancio consolidato 2008 e del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2009, i dati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 e al trimestre chiuso al 30 settembre 2008, sono stati rideterminati (*Restated*) sulla base dei *fair value* definitivi delle attività acquisite, delle passività e delle passività potenziali assunte di Endesa alla data dell'acquisizione. Nel Prospetto, pertanto, sono presentati sia i dati economici, patrimoniali e finanziari estratti dal bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007, sia i valori alla medesima data rideterminati, ai soli fini comparativi, a seguito del completamento del suddetto processo valutativo delle attività e passività acquisite del gruppo Endesa. Con riferimento ai dati relativi al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2008, nel Prospetto sono stati riportati i dati rideterminati.

Si evidenzia inoltre che i dati economici per l'esercizio 2007 e per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2008 sono stati rideterminati, ai soli fini comparativi, anche per tenere conto della classificazione tra le *discontinued operations*, in conformità con quanto previsto dall'IFRS 5, delle attività inerenti la rete di distribuzione di gas in Italia, a seguito dello stato di avanzamento, alle diverse date di riferimento, delle trattative per la dismissione di tali attività. Nei dati economici relativi al periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2009 sono stati rappresentati come *discontinued operations*, oltre ai risultati economici riferiti a tali attività sino alla data del loro deconsolidamento, gli effetti derivanti dalla loro cessione. Si precisa in ultimo, che per effetto dell'acquisizione del 67,05% del gruppo Endesa avvenuta nel mese di ottobre 2007, i bilanci consolidati dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2007 e 2008 includono la quota parte di conto economico del gruppo Endesa di competenza della Società rispettivamente per tre mesi, ovvero dalla data del 5 ottobre 2007, e per l'intero esercizio.

FATTORI DI RISCHIO

A seguito dell'acquisizione, in data 25 giugno 2009, del 25,01% del capitale sociale di Endesa, l'Emittente detiene una partecipazione pari al 92,06% ed ha il pieno controllo della società spagnola; conseguentemente, il metodo di consolidamento di Endesa nel Gruppo Enel passa a partire da tale data da proporzionale a integrale con evidenza delle quote di minoranza corrispondenti al 7,94% del suo capitale. Pertanto, il conto economico consolidato incluso nel resoconto intermedio di gestione dell'Emittente per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2009 include i dati economici di Endesa in misura proporzionale sino alla data del 25 giugno 2009 e integralmente a partire dalla stessa data.

Cfr. Capitolo III, Paragrafo 3.2 del Prospetto.

4.2 FATTORI DI RISCHIO CONNESSI AL SETTORE IN CUI L'EMITTENTE E IL GRUPPO OPERANO**4.2.1 Rischi connessi alla normativa e alla regolamentazione dei settori di attività in cui opera il Gruppo**

Il Gruppo opera in un settore di attività regolamentato dalle leggi dello Stato italiano, di quello spagnolo e dell'Unione Europea, dai provvedimenti dell'AEEG, nonché dalla normativa degli altri Paesi in cui conduce le proprie attività, soggetto a cambiamenti, che, specie negli ultimi anni, è stato caratterizzato da numerosi contenziosi tra gli operatori del settore e l'AEEG.

La regolamentazione del settore riguarda molteplici aspetti dell'attività del Gruppo lungo la filiera del gas e dell'energia elettrica. Tale regolamentazione incide sia sulle modalità di svolgimento delle attività del Gruppo, sia sulla remunerazione di alcune di esse, in particolare quelle nel settore della distribuzione dell'energia elettrica e del gas, nonché della produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili (*Cfr.* Capitolo VI, Paragrafo 6.2 del Prospetto).

L'entrata in vigore, l'attuazione o il recepimento dei recenti interventi normativi e regolamentari, nazionali e comunitari – tra i quali, il recepimento delle direttive 2009/28/CE (Promozione dell'uso di energia da fonti rinnovabili), 2009/29/CE (revisione del sistema europeo di scambio dei permessi di emissione di anidride carbonica) e 2009/31/CE (sequestro geologico dell'anidride carbonica) – nonché eventuali futuri cambiamenti nelle direttive, provvedimenti normativi e regolamentari emanati in materia dall'Unione Europea, dalla Repubblica Italiana, dalla Spagna, dalle rispettive autorità regolatrici, nonché dagli altri Paesi e/o autorità regolatrici degli altri mercati in cui il Gruppo opera, potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

In particolare, in Italia le misure attuative della riforma del mercato elettrico all'ingrosso, avviata con la Legge 2/09, tra cui quelle relative alla fase esecutiva della delibera dell'AEEG ARG/elt 52/09, nonché la prospettata revisione degli incentivi per la produzione di energia da impianti solari fotovoltaici, potrebbero avere impatti negativi sul Gruppo.

In Spagna, il Regio Decreto Legge n. 5/2005 ha stabilito che, nel caso in cui i ricavi del sistema elettrico generati dal mercato regolato spagnolo non siano sufficienti a coprire i costi originati dalle attività dello stesso sistema, le principali società che operano nel mercato sono chiamate a finanziare tale differenza (*deficit* di sistema) in base a una percentuale stabilita nello stesso Decreto Legge. Gli operatori sono quindi chiamati a coprire tale *deficit* ottenendo il diritto al relativo rimborso in una fase successiva, secondo i criteri previsti dal Decreto medesimo. L'importo di tale *deficit* di sistema generato progressivamente

FATTORI DI RISCHIO

sul mercato spagnolo, fino al 30 settembre 2009 supera Euro 16 miliardi. Tale importo è stato al 30 settembre 2009 in parte rimborsato.

Il *deficit* di sistema è coperto dalle principali società operanti sul mercato spagnolo, in base ad una percentuale prevista dallo stesso Regio Decreto. Tali percentuali risultano pari al 44,16% per Endesa (che è il maggiore operatore sul mercato stesso), al 35,01% per Iberdrola ed al 12,84% per Union Fenosa (quali altre maggiori aziende elettriche del Paese). Tenuto conto della percentuale di contribuzione di Endesa e di quanto già rimborsato al 30 settembre 2009, l'impatto per il Gruppo Enel di tale *deficit* di sistema risulta essere alla stessa data pari a Euro 4.794 milioni.

Tale quadro normativo è stato aggiornato in data 7 maggio 2009 con la pubblicazione del Regio Decreto Legge 6/2009 del 30 aprile che ha introdotto alcune misure finalizzate a risolvere il problema del *deficit*. In particolare tale nuovo provvedimento prevede l'avallo dello Stato per i diritti di credito relativi alla copertura dei *deficit* (peninsulari ed extrapeninsulari), riconosciuti e non cartolarizzati, anteriori al 31 dicembre 2008 e di quelli ulteriori che saranno prodotti fino al 31 dicembre 2012. Il Decreto stabilisce inoltre un meccanismo di graduale riduzione del *deficit*, prevedendo che lo stesso non possa superare per gli anni 2009, 2010, 2011 e 2012 gli importi rispettivamente di Euro 3,5 miliardi, Euro 3 miliardi, Euro 2 miliardi e Euro 1 miliardo. Di conseguenza, viene previsto che le future revisioni delle tariffe di accesso siano tali da garantire, a partire dal 2013, entrate di sistema sufficienti a coprire il totale di costi delle attività regolate senza che si generino più *deficit ex-ante* (Cfr. Capitolo VI, Paragrafo 6.2 del Prospetto).

(Cfr. pagine 46 – 63, Sezione “Aspetti normativi e tariffari”, del Bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 e pagine 16 – 29, Sezione “Aspetti normativi e tariffari” del Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2009, inclusi mediante riferimento nel Prospetto e a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Enel nonché sul sito www.enel.it, in lingua italiana e inglese).

4.2.2 Rischi connessi al processo di liberalizzazione dei mercati in cui opera il Gruppo

I mercati energetici nei quali il Gruppo è attivo sono stati interessati da processi di progressiva liberalizzazione, attuati in diversa misura e con tempistiche differenti da Paese a Paese. L'apertura dei mercati all'ingresso di nuovi operatori ha determinato un incremento della pressione competitiva nei settori di attività del Gruppo.

La capacità che ha il Gruppo di sviluppare la propria attività e di aumentare gli utili di gestione può essere limitata da tale incremento di pressione competitiva, a meno che il Gruppo non riesca a compensare la diminuzione della produzione e dei volumi delle vendite di elettricità con il miglioramento dell'efficienza e la diminuzione dei costi, l'aumento delle vendite in altri settori delle sue attività o l'espansione in campo internazionale.

In tale contesto di crescente pressione competitiva, i rischi connessi alla liberalizzazione del settore sono stati fronteggiati con una strategia di integrazione lungo la catena del valore, con un'attenzione sempre maggiore all'innovazione tecnologica e all'espansione geografica. In particolare, le azioni poste in essere hanno favorito lo sviluppo di un portafoglio clienti sul mercato libero, l'ottimizzazione del *mix* produttivo, il miglioramento della 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 ambiziosi piani di investimento in numerosi Paesi.

FATTORI DI RISCHIO

L'intensificarsi della pressione competitiva e l'eventuale insufficienza delle azioni poste in essere dal Gruppo per contrastarla potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

(Cfr. Capitolo VI, Paragrafo 6.2 del Prospetto)

4.2.3 Rischi connessi alla tutela dell'ambiente

Le attività del Gruppo sono fortemente regolamentate sotto il profilo ambientale sia a livello nazionale e comunitario, sia internazionale. La normativa in materia ambientale concerne essenzialmente le emissioni di anidride carbonica, l'inquinamento delle acque e lo smaltimento di sostanze prodotte dalla generazione di energia (incluse le procedure di *decommissioning* degli impianti nucleari), quali l'anidride solforosa (SO₂), gli ossidi di azoto (NO_x) e il particolato.

Il Gruppo sostiene notevoli costi per adeguare le proprie strutture e rendere le proprie operazioni conformi ai requisiti imposti dalle varie norme in materia ambientale. Tali norme richiedono l'adozione di misure e strutture di prevenzione e rimedio e influenzano le decisioni e la strategia aziendale del Gruppo.

A tale riguardo, tenuto anche conto della particolare attenzione dell'opinione pubblica in materia ambientale, non è possibile escludere l'emanazione, a livello nazionale, comunitario o degli altri Paesi in cui opera il Gruppo, di provvedimenti normativi più stringenti, che abbiano l'effetto di aumentare oneri o livelli di responsabilità del Gruppo in materia ambientale, con conseguenti maggiori costi sia di prevenzione, sia di risanamento ambientale a carico del Gruppo. Enel non è in grado di prevedere la natura e i possibili effetti di tali potenziali eventi o provvedimenti normativi futuri sui propri risultati. L'impossibilità da parte del Gruppo di recuperare, sulla base dei sistemi tariffari vigenti in Italia e negli altri Paesi in cui il Gruppo opera, eventuali maggiori costi sostenuti per la tutela ambientale, potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

In merito alla riduzione delle emissioni di anidride carbonica, la normativa comunitaria impone degli oneri per il settore elettrico sul sistema di scambio di quote di CO₂, che in futuro potranno essere sempre più stringenti. L'imposizione in futuro di oneri sempre più stringenti in merito all'emissione di anidride carbonica, un incremento dell'instabilità del mercato delle quote, nonché l'eventuale insufficienza delle strategie del Gruppo volte a favorire tecnologie e fonti a basso tenore di carbonio, potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

(Cfr. pagine 46 – 63, Sezione “*Aspetti normativi e tariffari*”, del Bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 e pagine 16 – 29, Sezione “*Aspetti normativi e tariffari*” del Resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2009, inclusi mediante riferimento nel Prospetto e a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Enel nonché sul sito www.enel.it, in lingua italiana e inglese)

4.2.4 Rischi connessi alla gestione della rete di distribuzione di elettricità, del gas e degli impianti idroelettrici in regime di concessione amministrativa

Il Gruppo gestisce in Italia la rete di distribuzione di elettricità e i propri impianti idroelettrici in regime di concessione. Alla Data del Prospetto, inoltre, il Gruppo detiene una partecipazione pari a circa il

FATTORI DI RISCHIO

20% di Enel Rete Gas S.p.A., società operante nella distribuzione del gas naturale in Italia, a seguito della cessione dell'80% della stessa società a F2i Rete Italia S.r.l..

In particolare, il Gruppo è concessionario in Italia del servizio di distribuzione di energia elettrica. La concessione, attribuita dal Ministero dello Sviluppo Economico, scade il 31 dicembre 2030. Alla scadenza della concessione, il servizio di distribuzione di energia elettrica sarà affidato sulla base di apposite procedure d'evidenza pubblica, nel rispetto della normativa nazionale e comunitaria.

Anche Endesa opera nella distribuzione di energia elettrica in Spagna in regime di concessione amministrativa, che tuttavia garantisce il diritto a costruire e gestire le reti di distribuzione per un orizzonte temporale indefinito.

Gli impianti idroelettrici del Gruppo in Italia sono operati in regime di concessione con scadenza al 2029, salvo per quanto riguarda gli impianti ubicati nelle Province autonome di Trento e Bolzano la cui scadenza è fissata al 2010 (salvo per le concessioni di grande derivazione idroelettrica, per le quali la Provincia Autonoma di Trento ha prorogato il termine di scadenza fino al 31 dicembre 2020). Alla scadenza, le concessioni idroelettriche saranno affidate sulla base di apposite procedure d'evidenza pubblica, secondo quanto previsto dall'articolo 12 del Decreto Bersani. In data 20 ottobre 2009, Enel Produzione e Società Elettrica Altoatesina S.p.A. ("**SEL**"), società controllata dalla Provincia Autonoma di Bolzano, hanno sottoscritto un accordo per la gestione congiunta, a decorrere dal 2011 e attraverso una società di nuova costituzione, delle concessioni idroelettriche di grande derivazione che dovessero essere loro rinnovate o rilasciate dalla Provincia Autonoma di Bolzano. In data 30 dicembre 2009, l'Autorità garante della concorrenza e del mercato (l' "**Antitrust**") ha inviato al Parlamento, al Governo e alla Provincia Autonoma di Bolzano, ai sensi dell'art. 21 della legge 287/90, una segnalazione in merito alle modalità di assegnazione delle concessioni di grande derivazione di acqua a scopo idroelettrico nella Provincia Autonoma di Bolzano. Per informazioni in merito all'accordo tra Enel Produzione e SEL nonché alla segnalazione dell'Antitrust, si rinvia al Paragrafo 5.1.5, Capitolo V, Sezione Prima, del Prospetto.

Anche le centrali idroelettriche di Endesa in territorio spagnolo operano in regime di concessione amministrativa, la cui scadenza varia dal 2011 al 2067.

Per quanto concerne la distribuzione del gas, il Gruppo opera in Italia utilizzando concessioni attribuite da autorità locali. Il decreto legislativo 23 maggio 2000, n. 164 (cd. "**Decreto Letta**") ha introdotto una disciplina transitoria che incide sulla durata delle concessioni e degli affidamenti di distribuzione del gas in essere alla data della sua entrata in vigore (maggio 2000). Tale decreto ha stabilito che (i) gli affidamenti e le concessioni assegnati con procedura di gara rimanessero in vigore fino alla scadenza prevista, ma comunque non oltre il 31 dicembre 2012, e (ii) gli affidamenti e le concessioni assegnati senza procedura di gara rimanessero in vigore fino alla scadenza prevista, ma comunque non oltre la scadenza del "periodo transitorio" fissata al 31 dicembre 2010 per gli affidamenti e le concessioni che rispettino determinate condizioni. Il servizio di distribuzione viene affidato dalle autorità locali mediante apposite procedure d'evidenza pubblica per periodi non superiori a dodici anni.

Alla luce del vigente quadro normativo e delle concessioni e affidamenti in essere, fatta eccezione per le concessioni assegnate da Comuni appartenenti alla Regione Sicilia e per quelle relative a impianti nel Mezzogiorno che hanno usufruito di finanziamenti pubblici, le altre concessioni e affidamenti di cui sono titolari Enel e le società del Gruppo scadranno in un periodo compreso tra il 2009 e il 2013, a seconda del singolo affidamento/concessione.

FATTORI DI RISCHIO

L'eventuale mancato nuovo affidamento di tali concessioni ovvero il relativo affidamento a condizioni economiche più svantaggiose per il Gruppo potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

(Cfr. Capitolo VI, Paragrafo 6.2 del Prospetto)

4.2.5 Rischi connessi all'interruzione dell'operatività delle infrastrutture di rete e degli impianti

Nello svolgimento della propria attività, il Gruppo è esposto a rischi di malfunzionamento e di imprevista interruzione del servizio in conseguenza di eventi non dipendenti dalla volontà delle società del Gruppo, quali incidenti, guasti o malfunzionamento di apparecchiature o sistemi di controllo, calamità naturali, attentati e altri eventi straordinari similari.

Il ripristino degli impianti a seguito di eventi di tale natura potrebbe causare un aumento dei costi, l'insorgenza di potenziali perdite, nonché la necessità di modificare il piano di investimenti del Gruppo. Inoltre, i malfunzionamenti o le interruzioni del servizio negli impianti potrebbero esporre il Gruppo al rischio di procedimenti legali, che in caso di esito negativo potrebbero determinare il sorgere di obblighi di risarcimento. Benché il Gruppo ritenga di aver idonee coperture assicurative, le medesime potrebbero risultare insufficienti per far fronte al verificarsi di tali circostanze.

Il verificarsi di una o più delle circostanze sopra descritte potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

(Cfr. Capitolo VI, Paragrafo 6.1.4 del Prospetto)

4.2.6 Rischi connessi alle potenziali responsabilità del Gruppo derivanti dalla produzione di energia mediante impianti nucleari

Il Gruppo opera nella generazione di energia elettrica da impianti nucleari tramite Endesa e Slovenske elektrarne A.S. ("SE").

Al 31 dicembre 2008, Endesa possiede quote in sette impianti di produzione di energia nucleare la cui capacità è pari a 2.442 MW.

Alla stessa data, il Gruppo – tramite SE - dispone in Slovacchia di quattro reattori in esercizio, tutti a tecnologia ad acqua leggera pressurizzata (PWR), ciascuno della capacità nominale di 440 MW, per un totale di 1.712 MW netti. Nel novembre 2008, sono stati avviati i lavori di completamento delle unità 3 e 4 della centrale nucleare di Mochovce della capacità di 1.020 MW complessivi, di cui è prevista l'entrata in esercizio rispettivamente nel corso del 2012 e del 2013. SE ha gestito commercialmente, nel corso degli anni 2006-2008, anche la produzione dei due gruppi V1 della centrale nucleare di Bohunice della capacità di 440 MW cadauno, di proprietà e mantenuti in esercizio dalla società di stato JAVYS ed esclusi a suo tempo dal perimetro di acquisizione. I due gruppi V1 della centrale nucleare di Bohunice sono stati posti in stato di *decommissioning* rispettivamente a fine 2006 e fine 2008 in seguito agli impegni presi dalla Repubblica Slovacca per l'accesso all'Unione Europea.

FATTORI DI RISCHIO

Anche se Enel ritiene che tutti gli impianti nucleari di SE ed Endesa impieghino tecnologie accettate internazionalmente e siano gestiti nel rispetto degli *standard* vigenti nell'Europa Occidentale, la partecipazione in tali società espone il Gruppo al rischio connesso al possesso e alla gestione di impianti che producono energia nucleare, compresi i rischi legati alla manipolazione, al trattamento, al trasporto, allo smaltimento e alla conservazione dei materiali radioattivi e dei combustibili esausti, nonché agli effetti potenzialmente dannosi per l'ambiente e la salute umana.

Si segnala in proposito che nel settore nucleare è prevista, in linea con le convenzioni internazionali in materia, la canalizzazione delle responsabilità nei confronti dell'operatore nucleare fino ad un massimale che è definito in modo differenziato dalla legislazione dei singoli Stati. In particolare, per la Slovacchia, il limite è fissato in Euro 75 milioni per evento e in Spagna in Euro 700 milioni per evento. Sempre in base alle convenzioni internazionali l'operatore nucleare è tenuto a coprire la propria responsabilità con apposita polizza assicurativa avente come massimale il limite di responsabilità sopra definito.

Per quanto concerne il finanziamento delle attività di *decommissioning* degli impianti nucleari, anch'esso è regolato dalla legislazione dei singoli Stati.

In particolare, nella Repubblica Slovacca è stato costituito un apposito fondo "*National Nuclear Fund*", gestito dallo Stato, per coprire tutti i costi residui degli impianti nucleari dopo la fase operativa, vale a dire i costi di conservazione e *decommissioning* degli impianti e di stoccaggio, trattamento e smaltimento del combustibile esaurito. Tale fondo è finanziato con il contributo degli operatori nucleari. In particolare SE risulta corrispondere a tale fondo un contributo annuo pari a circa Euro 11.620 per ogni MW installato, oltre ad una quota del 5,95% dei ricavi della vendita dell'energia elettrica prodotta dall'impianto.

La legge slovacca sul *decommissioning* degli impianti nucleari definisce anche le modalità di finanziamento del *deficit* attualmente esistente nel fondo, pari ad un valore di circa Euro 2,55 miliardi; tale *deficit* trova le sue ragioni nella circostanza che la contribuzione al fondo è iniziata solo nel 2006, anno di entrata in vigore della legge. In base a tale legge, è previsto che il *deficit* venga recuperato attraverso una imposta addizionale a carico dei consumatori di energia elettrica. La definizione di tale imposta è carico dell'autorità regolatoria slovacca (URSO) che non ha ancora, ad oggi, deliberato in materia.

Il verificarsi di una o più delle circostanze sopra descritte potrebbe avere effetti negativi sull'attività e/o sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale dell'Emittente e del Gruppo.

(Cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 e Capitolo VI, Paragrafi 6.1.5 e 6.1.6 del Prospetto)

4.2.7 Rischi connessi all'aumento dei prezzi di combustibili e dell'energia elettrica acquistata o all'interruzione delle forniture

Per la natura delle proprie attività, il Gruppo è esposto alle variazioni dei prezzi di combustibili ed energia elettrica, che ne possono influenzare in modo significativo i risultati. Per mitigare tale esposizione, il Gruppo 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. Si è dotato, inoltre, di una procedura formale che prevede la misurazione del rischio *commodity* residuo, la definizione di un limite di rischio massimo accettabile e la realizzazione di operazioni di copertura mediante il ricorso a contratti derivati. Per mitigare i rischi di interruzione delle forniture di combustibili, il Gruppo ha

FATTORI DI RISCHIO

inoltre sviluppato una strategia di diversificazione delle fonti di approvvigionamento ricorrendo a fornitori dislocati in differenti aree geografiche, nonché sviluppando iniziative volte alla costruzione di infrastrutture di trasporto e stoccaggio.

Il Gruppo, inoltre, attraverso Enel Trade S.p.A. (“**Enel Trade**”), è impegnato a contenere l’esposizione al rischio *commodity* mediante il ricorso al mercato esterno dei derivati (Cfr. Capitolo VI, Paragrafo 6.1.2 del Prospetto).

In tale contesto, tuttavia, una variazione significativa dei prezzi dei combustibili e dell’energia elettrica, tale da rendere insufficiente la strategia di copertura attuata dal Gruppo mediante contratti derivati, nonché il verificarsi di circostanze che possano determinare un’interruzione nell’approvvigionamento dei combustibili potrebbero avere effetti negativi sull’attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente e del Gruppo.

(Cfr. Capitolo VI del Prospetto)

4.2.8 Rischi connessi all’instabilità politica, sociale ed economica nei Paesi in cui il Gruppo opera

Il Gruppo opera in alcuni Paesi (in particolare, Russia e alcuni Paesi dell’America Latina) che sono esposti a rischi connessi, tra l’altro, all’instabilità economica, sociale e politica, a un’elevata inflazione, a un’inadeguata tutela dei creditori a causa dell’assenza di procedure concorsuali efficienti, a limitazioni agli investimenti e a fluttuazioni significative dei tassi di cambio. L’Emittente non può escludere che il verificarsi di uno o più delle circostanze sopra indicate, in uno o più dei Paesi nei quali il Gruppo opera, possa determinare effetti negativi sull’attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell’Emittente e del Gruppo.

(Cfr. Capitolo VI, Paragrafi 6.1 e 6.2 del Prospetto)

4.2.9 Rischi connessi all’estensione dell’applicazione dell’imposta comunale sugli immobili (“ICI”)

Con l’articolo 1-*quiquies* del decreto legge del 31 marzo 2005, n. 44 – “recante disposizioni urgenti in materia di enti locali” – aggiunto in sede di conversione, dalla legge 31 maggio 2005, n. 88, è stato previsto che l’articolo 4 della legge catastale, approvata con regio decreto legge del 13 aprile 1939, n. 652, si interpreta, limitatamente alle centrali elettriche “*nel senso che i fabbricati e le costruzioni stabili sono costituiti dal suolo e dalle parti ad esso strutturalmente connesse, anche in via transitoria, cui possono accedere, mediante qualsiasi mezzo di unione, parti mobili allo scopo di realizzare un unico bene complesso. Pertanto, concorrono alla determinazione della rendita catastale, ai sensi dell’articolo 10 del citato regio decreto-legge, gli elementi costitutivi degli opifici e degli altri immobili costruiti per le speciali esigenze dell’attività industriale di cui al periodo precedente anche se fisicamente non incorporati al suolo. I trasferimenti erariali agli enti locali interessati sono conseguentemente rideterminati per tutti gli anni di riferimento*”.

Per effetto della menzionata previsione normativa, la rendita catastale degli immobili che costituiscono impianti destinati alle esigenze di generazione elettrica è determinata tenendo conto anche delle parti

FATTORI DI RISCHIO

rimovibili degli impianti stessi. Tale circostanza incide – fra l’altro – sulla determinazione della base imponibile ai fini dell’ICI.

La Commissione Tributaria Regionale dell’Emilia Romagna, con Ordinanza del 13 luglio 2006, aveva rimesso dinanzi alla Corte Costituzionale la questione di legittimità costituzionale del suddetto art. 1-*quinquies*. Con sentenza del 20 maggio 2008 la Corte Costituzionale ha ritenuto prive di fondamento le questioni sollevate dalla CTR dell’Emilia Romagna e ha, pertanto, confermato la legittimità della nuova disposizione interpretativa. L’applicabilità dell’art. 1-*quinquies* al Gruppo comporta le seguenti conseguenze: (i) rilevanza del valore delle “turbine” nella valutazione catastale degli impianti; (ii) possibilità, da parte degli Uffici Locali del Territorio, di rettificare senza un termine di decadenza le rendite proposte dall’Enel e dalle altre società del Gruppo; (iii) efficacia delle rettifiche solo a decorrere dalla loro notifica; e (iv) conseguente e probabile limitazione della retroattività degli effetti dell’art. 1-*quinquies* alle sole centrali attualmente in contenzioso. Nella sentenza è stato altresì affermato che “[...] *il principio per cui alla determinazione della rendita catastale concorrono gli elementi costitutivi degli opifici [...] anche se fisicamente non incorporati al suolo vale per tutti gli immobili di cui all’articolo 10 del regio decreto legge n. 652 del 1939*” e non solo per centrali elettriche.

Nessun criterio valutativo risulta essere stato introdotto sinora per i beni mobili ritenuti catastalmente rilevanti, né in relazione al metodo di valutazione né in relazione alla effettiva individuazione dell’oggetto di valutazione, e la sentenza predetta non sembra fornire alcun indirizzo in merito.

Enel Produzione ed Enel Green Power, pertanto, relativamente ai contenziosi in essere, continueranno a stare in giudizio per richiedere un sostanziale ridimensionamento dei valori originariamente attribuiti dagli Uffici del Territorio a queste parti d’impianto, ma hanno comunque provveduto all’adeguamento del Fondo rischi ed oneri in misura adeguata a contrastare l’eventuale rischio di totale soccombenza, anche in relazione ai nuovi accertamenti sinora pervenuti. Le stesse non hanno però ritenuto di dover effettuare ulteriori accantonamenti che tenessero conto di eventuali effetti retroattivi della norma sulle proposte di rendite sinora non oggetto di rilievi da parte degli Uffici del Territorio e che comunque per la maggior parte riguarderebbero impianti di minori dimensioni.

Nel caso in cui i contenziosi in essere dovessero avere un esito negativo per il Gruppo o i comuni impositori sollevassero ulteriori contestazioni su impianti minori, sino ad oggi non oggetto di rilievi, il Gruppo potrebbe essere tenuto a corrispondere ai comuni impositori una maggiore ICI. Il verificarsi dei suddetti eventi potrebbe avere effetti negativi sull’attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

(Cfr. pagine 263-264, Sezione “Note di commento - Passività e attività potenziali”, del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2008 incorporato mediante riferimento nel Prospetto e a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Enel nonché sul sito www.enel.it, in lingua italiana e inglese)

4.2.10 Rischi connessi alle variazioni climatiche

Il consumo di energia elettrica e gas naturale varia in modo considerevole anche in conseguenza delle variazioni climatiche. Pertanto, mutamenti sostanziali e ripetuti delle condizioni climatiche potrebbero comportare rilevanti differenze nella domanda di energia e nel *mix* di produzione, con effetti negativi sull’attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell’Emittente e del Gruppo.

FATTORI DI RISCHIO

(Cfr. Capitolo VI, Paragrafi 6.1 e 6.2 del Prospetto).

4.2.11 Rischi connessi all'attuale congiuntura economica

La recente crisi che ha colpito il sistema bancario e i mercati finanziari, nonché il conseguente peggioramento delle condizioni macroeconomiche che hanno registrato una contrazione dei consumi e della produzione industriale a livello mondiale hanno avuto come effetto, negli ultimi mesi, una restrizione delle condizioni per l'accesso al credito, un basso livello di liquidità nei mercati finanziari, e un'estrema volatilità nei mercati azionari e obbligazionari.

Inoltre, l'andamento dei consumi di energia elettrica e di gas è in genere fortemente influenzato dall'andamento del prodotto interno lordo, quale indicatore dell'andamento economico a livello globale (per una descrizione del mercato in cui il Gruppo opera e dei fattori che hanno un impatto significativo sull'andamento di tale mercato cfr. Capitolo VI, Paragrafo 6.2 del Prospetto). Nell'ultimo trimestre del 2008, si è verificata in Italia la prima riduzione del consumo di energia elettrica dal 1981; una contrazione dei consumi di energia elettrica pari al 7,9% si è registrata anche nel primo trimestre del 2009 (*Fonte: Terna Rete Elettrica Nazionale, Rapporto mensile consuntivo, marzo 2009*).

La recente crisi del sistema bancario e dei mercati finanziari ha condotto, assieme ad altri fattori, ad uno scenario di recessione economica in alcuni mercati geografici in cui il Gruppo opera, quali l'Italia, la Spagna, la Russia, altri Stati dell'Unione Europea e gli Stati Uniti d'America. Ove tale recessione economica si protrasse nel tempo, la contrazione dei consumi energetici potrebbe perdurare in uno o più dei mercati in cui il Gruppo opera con un conseguente effetto negativo sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

* * *

4.3 FATTORI DI RISCHIO CONNESSI ALL'OFFERTA E AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI**4.3.1 Rischio di mercato**

Il valore di mercato delle Obbligazioni successivamente all'emissione subisce infatti l'influenza di diversi fattori la maggior parte dei quali al di fuori del controllo dell'Emittente (quali, a titolo esemplificativo, eventi economici, finanziari, normativi, politici, terroristici o di altra natura che esercitino un'influenza sui mercati dei capitali in genere, che potrebbero influire sul livello dei medesimi; l'andamento della volatilità, dei tassi di interesse, altri eventi anche di natura macroeconomica, durata residua delle Obbligazioni e *rating* dell'Emittente).

Quale conseguenza di tali fattori, il ricavato dell'eventuale vendita delle Obbligazioni da parte degli investitori prima della scadenza potrebbe variare anche significativamente rispetto al Prezzo di Offerta o al Valore Nominale delle Obbligazioni.

FATTORI DI RISCHIO**4.3.2 Rischio di tasso**

Il valore di mercato delle Obbligazioni, con particolare riferimento alle Obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso, potrebbe variare nel corso della durata delle medesime a causa dell'andamento dei tassi di mercato.

Con particolare riferimento alle Obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso, a fronte di un aumento dei tassi di interesse, è verosimile attendersi una riduzione del prezzo di mercato delle Obbligazioni, mentre, a fronte di una riduzione dei tassi di interesse, è verosimile attendersi un rialzo del prezzo di mercato delle Obbligazioni.

Inoltre, le fluttuazioni dei tassi di interesse sui mercati finanziari si ripercuotono sui prezzi e quindi sui rendimenti delle Obbligazioni in modo tanto più accentuato quanto più lunga è la loro vita residua.

Con particolare riferimento alle Obbligazioni del Prestito a Tasso Variabile, a fronte di un aumento del tasso di riferimento (*EURIBOR* a 6 mesi) nel periodo successivo alla definizione della cedola in corso, è verosimile attendersi una riduzione del prezzo di mercato delle Obbligazioni a Tasso Variabile mentre, a fronte di una riduzione del tasso di riferimento (*EURIBOR* a 6 mesi) nel periodo successivo alla definizione della cedola in corso, è verosimile attendersi un aumento del prezzo di mercato di tali Obbligazioni.

Inoltre, il sottoscrittore delle Obbligazioni a Tasso Variabile nel corso della vita delle Obbligazioni stesse sarà esposto al rischio della diminuzione del valore delle cedole periodiche a fronte di una diminuzione del tasso di riferimento (*EURIBOR* a 6 mesi), ovvero all'aumento del valore delle cedole periodiche a fronte di un aumento del tasso di riferimento (*EURIBOR* a 6 mesi).

Conseguentemente, qualora gli investitori decidessero di vendere le Obbligazioni prima della loro scadenza, il valore di mercato potrebbe risultare inferiore anche in maniera significativa al prezzo di sottoscrizione delle Obbligazioni vale a dire all'importo inizialmente investito nelle Obbligazioni, al Prezzo di Offerta o al Valore Nominale e, pertanto, il rendimento effettivo dell'investimento potrebbe risultare anche significativamente diverso, ovvero significativamente inferiore, a quello corrente al momento della sottoscrizione, ipotizzando di mantenere l'investimento fino alla scadenza.

4.3.3 Rischio di liquidità

Borsa Italiana S.p.A. ha disposto l'ammissione a quotazione delle Obbligazioni sul Mercato Telematico delle Obbligazioni (**MOT**), organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. con provvedimento n. 6581 dell'8 febbraio.

La data di inizio delle negoziazioni delle Obbligazioni nel MOT sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 2.4.3 del Regolamento di Borsa e resa nota con specifico avviso diffuso da Borsa Italiana.

Tuttavia, non è previsto alcun impegno da parte di nessun soggetto a garantire la negoziazione delle Obbligazioni. Non vi è quindi alcuna garanzia che in relazione alle Obbligazioni venga ad esistenza un mercato secondario, ovvero che tale mercato secondario, laddove venga ad esistenza, sia un mercato al-

FATTORI DI RISCHIO

tamente liquido. In particolare, non vi è garanzia che il mercato secondario delle Obbligazioni sia un mercato liquido nell'ipotesi in cui la Società, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Paneuropea, si avvalga della facoltà di ridurre il numero totale delle Obbligazioni offerte da complessive n. 2.000.000 Obbligazioni a n. 250.000 Obbligazioni per il Prestito a Tasso Fisso e n. 250.000 per il Prestito a Tasso Variabile (Cfr. Premessa al Capitolo XX del Prospetto).

Il portatore delle Obbligazioni potrebbe quindi trovarsi nell'impossibilità o nella difficoltà di liquidare il proprio investimento prima della sua naturale scadenza a meno di dover accettare quale corrispettivo una riduzione anche significativa del prezzo delle Obbligazioni (rispetto al loro valore nominale ovvero al loro prezzo di sottoscrizione o di acquisto ovvero al loro valore di mercato ovvero infine al valore di mercato di altri titoli di debito aventi caratteristiche similari) pur di trovare una controparte disposta a comprarlo.

Pertanto, l'investitore, nell'elaborare la propria strategia finanziaria, deve tenere in considerazione che l'orizzonte temporale dell'investimento nelle Obbligazioni (definito dalla durata delle stesse all'atto dell'emissione) deve essere in linea con le sue future esigenze di liquidità.

4.3.4 Rischio connesso alla possibilità di modifiche del regime fiscale delle Obbligazioni

I valori lordi e netti relativi al rendimento delle Obbligazioni contenuti nel Prospetto sono calcolati sulla base del regime fiscale in vigore alla Data del Prospetto. Non è possibile prevedere se tale regime fiscale potrà subire eventuali modifiche nel corso della vita delle Obbligazioni nè quindi può essere escluso che, in caso di modifiche, i valori netti indicati possano discostarsi, anche sensibilmente, da quelli che saranno effettivamente applicabili alle Obbligazioni alle varie date di pagamento.

Saranno a carico degli obbligazionisti ogni imposta e tassa, presente o futura che, ai sensi delle disposizioni di volta in volta applicabili, dovessero essere riferite alle Obbligazioni od alle quali le Obbligazioni vengano comunque ad essere soggette.

Eventuali maggiori prelievi fiscali sui redditi o sulle plusvalenze relative alle Obbligazioni rispetto a quelle previste dalla vigente normativa fiscale applicabile, ad esito di sopravvenute modifiche legislative o regolamentari ovvero di sopravvenute prassi interpretative dell'amministrazione finanziaria, comporteranno conseguentemente una riduzione del rendimento delle Obbligazioni al netto del prelievo fiscale, senza che ciò determini obbligo alcuno per l'Emittente di corrispondere agli obbligazionisti alcun importo aggiuntivo a compensazione di tale maggiore prelievo fiscale.

4.3.5 Rischio connesso alla assenza di garanzie specifiche per le Obbligazioni

Le Obbligazioni costituiscono un debito chirografario dell'Emittente, vale a dire non sono assistite da garanzie reali dell'Emittente ovvero prestate da terzi, né da garanzie personali prestate da terzi. Ne consegue che il credito degli obbligazionisti verso l'Emittente verrà soddisfatto *pari passu* con gli altri debiti non garantiti, non privilegiati e non subordinati dell'Emittente.

Non è prevista inoltre limitazione alcuna alla possibilità per l'Emittente di costituire (ovvero di far costituire da terzi) garanzie reali o di far rilasciare da terzi garanzie personali ovvero di costituire (o far costituire da terzi) patrimoni di destinazione a garanzia degli obblighi dell'Emittente relativamente a titoli di debito emessi dall'Emittente diversi dalle Obbligazioni.

FATTORI DI RISCHIO

Eventuali prestazioni da parte dell'Emittente ovvero di terzi di garanzie reali o personali in relazione a titoli di debito dell'Emittente diversi dalle Obbligazioni di cui al Prospetto potrebbero conseguentemente comportare una diminuzione del patrimonio generale dell'Emittente disponibile per il soddisfacimento delle ragioni di credito dei possessori delle Obbligazioni, in concorso con gli altri creditori di pari grado chirografi ed, in ultima istanza, una diminuzione anche significativa del valore di mercato delle Obbligazioni rispetto a quello di altri strumenti finanziari di debito emessi dall'Emittente assistiti da garanzia reale e/o personale ed aventi per il resto caratteristiche simili alle Obbligazioni.

4.3.6 Rischio connesso alla possibilità di modifiche legislative

I regolamenti dei Prestiti Obbligazionari sono regolati dalla legge italiana. Non vi è alcuna garanzia che eventuali modifiche alle leggi o regolamenti applicabili successivamente alla Data del Prospetto durante la vita delle Obbligazioni non possano incidere, anche negativamente, sui diritti dei portatori delle Obbligazioni.

4.3.7 Rischio connesso al rating dell'Emittente ovvero delle Obbligazioni

Alla Data del Prospetto, all'Emittente sono stati assegnati giudizi di *rating* di lungo termine pari ad "A-", con *outlook* stabile, "A-", con *outlook* stabile, e "A2", con *outlook* negativo, rispettivamente, dalle agenzie di *rating* Standard & Poor's Rating Services, Fitch Ratings e Moody's. Il *rating* attribuito all'Emittente costituisce una valutazione della capacità dell'Emittente di assolvere i propri impegni finanziari, ivi compresi quelli relativi alle Obbligazioni.

È stato richiesto il rilascio di un separato *rating* in relazione alle Obbligazioni. Ciononostante, non vi è alcuna garanzia che il *rating* successivamente assegnato alle Obbligazioni sia almeno pari a quello assegnato all'Emittente, posto che il *rating* assegnato dipenderà, oltre che dal merito di credito dell'Emittente, anche da fattori diversi, quali la struttura delle Obbligazioni, nonché da ogni altro fattore (compresi i fattori richiamati nel presente Capitolo) che possa avere un'incidenza sul valore di mercato delle Obbligazioni. Non vi è inoltre alcuna garanzia che il *rating* successivamente assegnato alle Obbligazioni rifletta propriamente e nella sua interezza ogni rischio relativo ad un investimento nelle Obbligazioni, ovvero che tale *rating* rimanga costante ed immutato per tutta la durata delle Obbligazioni e non sia oggetto di modifica, revisione od addirittura ritiro da parte dell'agenzia di *rating*. Quanto precede potrebbe avere un'incidenza sul valore di mercato delle Obbligazioni. È previsto che il rilascio del *rating* in relazione alle Obbligazioni avvenga in prossimità della Data di Emissione delle Obbligazioni e sarà reso noto dall'Emittente mediante pubblicazione di un apposito comunicato stampa.

Il *rating* non costituisce una raccomandazione d'acquisto, di vendita ovvero per la detenzione di strumenti finanziari ed esso può essere oggetto di modifica ovvero addirittura ritirato in qualsiasi momento dall'agenzia di *rating* che ha provveduto al suo rilascio iniziale.

Ogni modifica effettiva ovvero attesa dei *rating* attribuiti all'Emittente potrebbe influire sul valore di mercato delle Obbligazioni. In particolare, un peggioramento del merito di credito dell'Emittente potrebbe determinare una diminuzione del valore di mercato delle Obbligazioni. Viceversa, non vi è alcuna garanzia che un miglioramento dei *rating* dell'Emittente determini un incremento del valore di mercato delle Obbligazioni ovvero una diminuzione degli altri rischi di investimento correlati alle Obbligazioni.

FATTORI DI RISCHIO**4.3.8 Rischio connesso alle determinazioni e rettifiche operate dall'Agente di Calcolo nonché possibile conflitto di interessi**

Il Regolamento delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Variabile prevede, al verificarsi di fatti perturbativi della regolare rilevazione dei valori del parametro di indicizzazione (EURIBOR), la rilevazione dei valori di tale parametro da parte dell'Agente di Calcolo, ovvero la fissazione di un valore sostitutivo di tale parametro da parte dell'Agente di Calcolo.

Quanto sopra potrebbe influire sull'importo degli interessi e, quindi, sul rendimento delle Obbligazioni a Tasso Variabile.

In ogni caso, nella determinazione del valore sostitutivo e nei conteggi e correttivi conseguenti, l'Agente di Calcolo agirà secondo il proprio prudente apprezzamento al fine di neutralizzare l'evento straordinario e mantenere inalterate, nella massima misura possibile, le caratteristiche originarie delle Obbligazioni e secondo i criteri indicati al Capitolo XIX, Paragrafo 19.2.8.

4.3.9 Assenza di quote dell'Offerta riservate ad investitori qualificati

Le Obbligazioni saranno offerte in Italia, Francia, Germania, Belgio e Lussemburgo esclusivamente al pubblico indistinto, fatti salvi gli impegni di garanzia assunti dal consorzio di collocamento e di garanzia. Nessuna quota sarà destinata agli Investitori Qualificati.

4.3.10 Ammontare complessivo dei Prestiti Obbligazionari e numero delle Obbligazioni

L'ammontare complessivo del prestito a tasso fisso e del prestito a tasso variabile (rispettivamente, il **"Prestito a Tasso Fisso"** e il **"Prestito a Tasso Variabile"**), pari a un massimo di n. 2.000.000 Obbligazioni, da nominali Euro 1.000 ciascuna (ferma restando la facoltà di aumentare l'ammontare complessivo massimo fino a n. 3.000.000 Obbligazioni da nominali Euro 1.000 ciascuna), verranno comunicati al pubblico, per quanto riguarda l'Offerta in Italia, con apposito avviso integrativo pubblicato su *"Il Sole 24 Ore"* e/o *"MF"* (o su altro quotidiano a diffusione nazionale in Italia) e, per quanto riguarda le Offerte Estere, con apposito avviso integrativo pubblicato, in lingua inglese, sul quotidiano *"Financial Times"* entro cinque Giorni Lavorativi dalla chiusura del Periodo di Offerta, nonché mediante specifico avviso diffuso da Borsa Italiana S.p.A., fatta salva la facoltà dei Responsabili del Collocamento dell'Offerta in Italia, d'intesa con l'Emittente, di ritirare l'Offerta.

4.3.11 Prezzo di emissione delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso

Il prezzo di emissione delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso, che sarà inferiore al 100% del loro valore nominale e, comunque, non inferiore al 99% del valore nominale delle stesse sarà determinato al termine del Periodo di Offerta in Italia e verrà comunicato al pubblico, per quanto riguarda l'Offerta in Italia, con apposito avviso integrativo pubblicato su *"Il Sole 24 Ore"* e/o *"MF"* (o su altro quotidiano a diffusione nazionale in Italia) e, per quanto riguarda le Offerte Estere, con apposito avviso integrativo pubblicato, in lingua inglese, sul quotidiano *"Financial Times"* entro cinque Giorni Lavorativi dalla conclusione del Periodo di Offerta nonché mediante specifico avviso diffuso da Borsa Italiana S.p.A. anche in lingua inglese.

FATTORI DI RISCHIO

Pertanto, al momento dell'adesione, l'investitore non conoscerà il prezzo di emissione delle Obbligazioni a Tasso Fisso, il quale sarà comunque compreso tra il 99% ed il 100% del valore nominale delle stesse.

4.3.12 Data di Godimento e tasso di interesse

La Data di Godimento ed il tasso di interesse del Prestito a Tasso Fisso e del Prestito a Tasso Variabile verranno comunicati al pubblico, per quanto riguarda l'Offerta in Italia, con apposito avviso integrativo pubblicato su "Il Sole 24 Ore" e/o "MF" (o su altro quotidiano a diffusione nazionale in Italia) e, per quanto riguarda le Offerte Estere, con apposito avviso integrativo pubblicato, in lingua inglese, sul quotidiano "Financial Times", entro cinque Giorni Lavorativi dalla chiusura del Periodo di Offerta in Italia, nonchè, anche con riferimento alle Offerte Estere, mediante specifico avviso diffuso da Borsa Italiana S.p.A. anche in lingua inglese.

4.3.13 Tasso di Interesse Nominale delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso e delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Variabile

I tassi di interesse nominali delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso e delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Variabile saranno comunicati al pubblico successivamente alla chiusura del Periodo di Offerta.

In particolare, il tasso di interesse nominale delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso è determinato in misura pari al tasso di rendimento annuo lordo effettivo a scadenza arrotondato all'ottavo di punto percentuale (e cioè lo 0,125%) inferiore, secondo i criteri indicati al Paragrafo 19.1.8, Capitolo XIX, Sezione Seconda del Prospetto.

Il tasso di rendimento annuo lordo effettivo a scadenza delle Obbligazioni a Tasso Fisso sarà calcolato sommando il Margine di Rendimento Effettivo al tasso *mid swap* a 6 anni (pubblicato sulla pagina Reuters ISDAFIX2, *fixing* contro EURIBOR a 6 mesi, alle ore 11.00 a.m. di Francoforte), e rilevato il terzo Giorno Lavorativo antecedente alla Data di Godimento delle Obbligazioni a Tasso Fisso.

Il Margine di Rendimento Effettivo sarà compreso nell'ambito di un intervallo che sarà non inferiore a 65 punti base e non superiore a 125 punti base (*basis point*) e sarà determinato in base ai prezzi di mercato delle obbligazioni di durata sostanzialmente simile emesse dall'Emittente e da Enel Finance International SA e all'andamento delle adesioni all'Offerta relative al Prestito a Tasso Fisso.

In caso di liquidazione delle Obbligazioni a Tasso Fisso prima della loro scadenza, il tasso di rendimento annuo lordo effettivo a scadenza delle Obbligazioni a Tasso Fisso conseguito dal sottoscrittore dipenderà dal prezzo di vendita delle Obbligazioni a Tasso Fisso. In linea teorica, tale prezzo dovrebbe rappresentare il valore attuale dei flussi futuri delle Obbligazioni a Tasso Fisso.

Il tasso di interesse nominale delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Variabile sarà indicizzato all'EURIBOR a 6 mesi, maggiorato di un margine che sarà compreso nell'ambito di un intervallo che sarà non inferiore a 65 punti base e non superiore a 125 punti base (*basis point*) e sarà determinato in base ai prezzi di mercato delle obbligazioni di durata sostanzialmente simile emesse dall'Emittente e da Enel Finance International SA e all'andamento delle adesioni all'Offerta relative al Prestito a Tasso Variabile.

FATTORI DI RISCHIO

Il tasso di rendimento annuo lordo effettivo a scadenza delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Variabile sarà variabile in dipendenza dell'andamento dell'EURIBOR a 6 mesi.

Il Margine di Rendimento Effettivo ed il Margine saranno determinati a conclusione del Periodo di Offerta e comunicati al pubblico, per quanto riguarda l'Offerta in Italia, con apposito avviso integrativo pubblicato su su "Il Sole 24 Ore" e/o "MF" (o su altro quotidiano a diffusione nazionale in Italia) e, per quanto riguarda le Offerte Estere, con apposito avviso integrativo pubblicato, in lingua inglese, sul quotidiano "Financial Times" entro 5 Giorni Lavorativi dalla conclusione del Periodo di Offerta, nonchè, anche con riferimento alle Offerte Estere, mediante specifico avviso diffuso da Borsa Italiana S.p.A. anche in lingua inglese.

4.3.14 Rischio di ritiro/annullamento dell'Offerta

Successivamente alla Data del Prospetto e prima della Data di Emissione delle Obbligazioni, l'Offerta in Italia potrà non avere inizio, ovvero potrà essere ritirata in tutto o in parte, secondo quanto previsto alla Sezione Seconda, Capitolo XX, in Premessa e al Paragrafo 20.1.3, previa comunicazione a Consob e successivamente al pubblico, nei quali casi l'Offerta in Italia dovrà ritenersi annullata.

In tali ipotesi, ove gli investitori abbiano versato l'importo di sottoscrizione delle Obbligazioni prima della comunicazione di ritiro e annullamento dell'Offerta, non potranno beneficiare degli interessi sulle somme versate che avrebbero altrimenti percepito se non avessero pagato tali somme come corrispettivo per la sottoscrizione delle Obbligazioni.

4.3.15 Conflitti di interesse dei Coordinatori dell'Offerta Paneuropea

Banca IMI, BNP Paribas e UniCredit, in qualità di Coordinatori dell'Offerta Paneuropea e Responsabili del Collocamento dell'Offerta in Italia, versano in una situazione di conflitto d'interessi poiché coordinano e dirigono il consorzio di collocamento e garanzia che garantirà l'integrale collocamento delle Obbligazioni oggetto dell'Offerta Paneuropea.

Banca IMI, BNP Paribas ed UniCredit, versano, inoltre, in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto facenti parte, rispettivamente, del gruppo bancario Intesa Sanpaolo, del gruppo bancario BNP Paribas e del gruppo bancario UniCredit, i quali intrattengono continue relazioni d'affari con l'Emittente e con le società del Gruppo dell'Emittente e vantano nei confronti dell'Emittente e del suo Gruppo crediti finanziari di natura rilevante.

Al 31 dicembre 2009, le linee di credito accordate dal gruppo bancario Intesa Sanpaolo nei confronti dell'Emittente e delle società del Gruppo dell'Emittente erano pari a circa Euro 6.016 milioni mentre, alla medesima data, le linee di credito utilizzate erano pari a circa Euro 2.941 milioni.

Al 31 dicembre 2009, le linee di credito accordate dal gruppo bancario BNP Paribas nei confronti dell'Emittente e delle società del Gruppo dell'Emittente erano pari a circa Euro 3.078,5 milioni, mentre, alla medesima data, le linee di credito utilizzate erano pari a circa Euro 1.536,4 milioni.

Al 31 dicembre 2009 le linee di credito accordate dal gruppo bancario UniCredit nei confronti dell'Emittente e delle società del Gruppo dell'Emittente erano pari a circa Euro 3.582 milioni, mentre, alla medesima data, le linee di credito utilizzate erano pari a circa Euro 1.323 milioni.

FATTORI DI RISCHIO

Il gruppo bancario Intesa Sanpaolo, il gruppo bancario BNP Paribas ed il gruppo bancario UniCredit si trovano in una situazione di conflitto di interessi in quanto l'Emittente non esclude la possibilità di utilizzare i proventi dell'emissione delle Obbligazioni, o parte di essi, per il rimborso di finanziamenti e/o riduzione dell'esposizione creditizia nei confronti di Intesa Sanpaolo S.p.A., del gruppo bancario BNP Paribas e del Gruppo UniCredit, ciò in via autonoma e indipendente dal *pool* dei creditori.

Oltre al ruolo svolto in qualità di Coordinatori dell'Offerta Paneuropea e Responsabili del Collocamento dell'Offerta in Italia, alcune banche del gruppo bancario Intesa Sanpaolo, del gruppo bancario UniCredit e del gruppo bancario BNP Paribas svolgeranno il ruolo di Collocatori su incarico dell'Emittente; UniCredit Bank AG e alcune banche del gruppo bancario BNP Paribas svolgeranno, inoltre, il ruolo di Intermediari su incarico dell'Emittente.

L'attività dei Coordinatori dell'Offerta Paneuropea, dei Responsabili del Collocamento dell'Offerta in Italia, dei Collocatori, e degli Intermediari, in quanto soggetti che agiscono istituzionalmente su incarico dell'Emittente e che percepiscono, commissioni in relazione al servizio di direzione del Consorzio e a quello del collocamento, comporta, in generale, l'esistenza di un potenziale conflitto di interessi.

UniCredit potrebbe poi svolgere il ruolo di *market maker* relativamente alle Obbligazioni.

Inoltre, ai fini del calcolo della Cedola con riferimento alle Obbligazioni a Tasso Variabile, UniCredit svolgerà altresì le funzioni di Agente di Calcolo.

Si evidenzia come Piero Gnudi sia Presidente di Enel S.p.A. e consigliere di amministrazione di UniCredit S.p.A.

Banca IMI, il gruppo BNP Paribas ed UniCredit prestano attività (inclusa l'attività di *market making* su mercati regolamentati e/o MTF) e servizi di investimento che possono avere ad oggetto gli strumenti finanziari emessi dall'Emittente e/o da società del suo Gruppo o altri strumenti collegati a questi ultimi.

* * *

REGOLAMENTO DEL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO “ENEL TF 2010-2016” (CODICE ISIN “IT0004576978”)

Art. 1 – IMPORTO, TAGLI E TITOLI E REGIME DI CIRCOLAZIONE

Il prestito obbligazionario “Enel TF 2010-2016” (il “**Prestito a Tasso Fisso**”), è di un ammontare nominale complessivo pari a Euro [•] ⁽¹⁴⁾, è emesso da ENEL S.p.A. (l’ “**Emittente**”) ed è costituito da [•] Obbligazioni del valore nominale di Euro 1.000 (le “**Obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso**”).

Le Obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso sono immesse al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione, ai sensi del decreto legislativo n. 213 del 24 giugno 1998 e sue successive modifiche e integrazioni e Regolamento recante la disciplina dei servizi di gestione accentrata, di liquidazione, dei sistemi di garanzia e delle relative società di gestione, adottato dalla Banca d’Italia e dalla CONSOB con provvedimento del 22 febbraio 2008 e sue successive modifiche e integrazioni.

Pertanto, in conformità a tale regime, ogni operazione avente ad oggetto le Obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso (ivi inclusi i trasferimenti e la costituzione di vincoli) nonché l’esercizio dei relativi diritti patrimoniali potranno essere effettuati esclusivamente per il tramite di, e mediante corrispondente registrazione sui conti accesi presso Monte Titoli S.p.A. dagli, intermediari italiani ed esteri aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. I titolari non potranno richiedere la consegna materiale dei titoli rappresentativi delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso. E’ fatto salvo il diritto di chiedere il rilascio della certificazione di cui all’articolo 85 del decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 e sue successive modifiche e integrazioni e all’articolo 31, comma 1, lettera b), del decreto legislativo n. 213 del 24 giugno 1998 e sue successive modifiche e integrazioni.

Art. 2 – PREZZO DI EMISSIONE

Le Obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso sono emesse ad un prezzo pari al [•]% del loro valore nominale vale a dire al prezzo di Euro [•] per ciascuna Obbligazione del Prestito a Tasso Fisso.

Art. 3 – GODIMENTO

Il Prestito a Tasso Fisso è emesso ed ha godimento dal [•] (la “**Data di Godimento del Prestito a Tasso Fisso**”).

(14) Nota: i dati ancora mancanti nel presente Regolamento, e precisamente:

- l’ammontare nominale complessivo del Prestito a Tasso Fisso e il numero di obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso (Art. 1);
- il prezzo di emissione delle obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso (Art. 2);
- la data di emissione e di godimento (Art. 3);
- la data di scadenza (Art. 4); e
- il tasso nominale annuo di interesse (Art. 5)

– saranno comunicati al pubblico mediante apposito avviso pubblicato, per quanto riguarda l’Offerta in Italia, con apposito avviso integrativo pubblicato su “Il Sole 24 Ore” e/o “MF” o su altro quotidiano a diffusione nazionale in Italia e, per quanto riguarda le Offerte Estere, con apposito avviso integrativo pubblicato, in lingua inglese, sul quotidiano “Financial Times” entro 5 Giorni Lavorativi dalla chiusura dell’Offerta.

Art. 4 – DURATA

Il Prestito a Tasso Fisso ha durata pari a 6 anni (ovvero settantadue mesi) a decorrere dalla Data di Godimento del Prestito a Tasso Fisso e cioè sino al [•] (la “**Data di Scadenza del Prestito a Tasso Fisso**”).

Art. 5 – INTERESSI

Le Obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso sono fruttifere di interessi, al tasso fisso nominale annuo lordo del [•] (il “**Tasso di Interesse Nominale**”) dalla Data di Godimento del Prestito a Tasso Fisso (inclusa) sino alla Data di Scadenza del Prestito a Tasso Fisso (esclusa). Gli interessi sono pagabili annualmente in via posticipata, con primo pagamento alla scadenza del primo anno dalla Data di Godimento del Prestito a Tasso Fisso e ultimo pagamento alla Data di Scadenza del Prestito a Tasso Fisso. L'importo di ciascuna cedola sarà determinato moltiplicando il valore nominale di ciascuna obbligazione, pari a Euro 1.000 per il Tasso di Interesse Nominale. L'importo di ciascuna cedola sarà arrotondato al centesimo di Euro (0,005 Euro arrotondati al centesimo di Euro superiore). Gli interessi sono calcolati su base numero di giorni effettivi su numero di giorni compresi nell'anno di calendario (365, ovvero in ipotesi di anno bisestile, 366) (*Act/Act unadjusted*). In particolare, qualora la data di pagamento degli interessi non dovesse cadere in un giorno lavorativo secondo il calendario di Borsa Italiana S.p.A. di volta in volta vigente (“**Giorno Lavorativo**”), la stessa sarà posticipata al primo Giorno Lavorativo immediatamente successivo, senza che tale spostamento comporti la spettanza di alcun importo aggiuntivo ai titolari delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso o lo spostamento delle successive date di pagamento interessi.

Per “periodo di interesse” si intende il periodo compreso tra una data di pagamento interessi (inclusa) e la successiva data di pagamento interessi (esclusa), ovvero, limitatamente al primo periodo di interessi, il periodo compreso fra la Data di Godimento del Prestito a Tasso Fisso (inclusa) e la prima data di pagamento interessi (esclusa), fermo restando inteso che laddove una data di pagamento interessi venga a cadere in un giorno che non è un Giorno Lavorativo e sia quindi posticipata al primo Giorno Lavorativo successivo, non si terrà conto di tale spostamento ai fini del calcolo dei giorni effettivi del relativo periodo di interesse. (*Following Business Day Convention – unadjusted*).

Art. 6 – RIMBORSO

Il Prestito a Tasso Fisso sarà rimborsato alla pari, in un'unica soluzione, alla Data di Scadenza del Prestito a Tasso Fisso. Qualora la Data di Scadenza del Prestito a Tasso Fisso non dovesse cadere in un Giorno Lavorativo, la stessa sarà posticipata al primo Giorno Lavorativo immediatamente successivo, senza che tale spostamento comporti la spettanza di alcun importo aggiuntivo ai titolari delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso.

Le Obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso cesseranno di essere fruttifere dalla Data di Scadenza del Prestito a Tasso Fisso.

Non è prevista la facoltà di rimborso anticipato del Prestito a Tasso Fisso, né a favore dell'Emittente né a favore dell'obbligazionista.

Art. 7 – SERVIZIO DEL PRESTITO

Il pagamento degli interessi ed il rimborso del capitale delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso avverranno esclusivamente per il tramite degli intermediari autorizzati italiani ed esteri aderenti alla Monte Titoli S.p.A.

Art. 8 – STATUS DELLE OBBLIGAZIONI DEL PRESTITO A TASSO FISSO

Le Obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso non sono subordinate agli altri debiti chirografari presenti e futuri dell'Emittente.

Art. 9 – TERMINE DI PRESCRIZIONE E DECADENZA

I diritti degli obbligazionisti si prescrivono a favore dell'Emittente, per quanto concerne il diritto al pagamento degli interessi, decorsi cinque anni dalla data in cui questi sono divenuti esigibili e, per quanto concerne il diritto al rimborso del capitale, decorsi dieci anni dalla data in cui le Obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso sono divenute rimborsabili.

ART. 10 - ASSEMBLEA DEGLI OBBLIGAZIONISTI

Per la tutela degli interessi comuni degli obbligazionisti si applicano le disposizioni di cui agli artt. 2415 ss. del Codice Civile. Gli obbligazionisti acconsentono sin d'ora a qualsiasi modifica delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso apportata dall'Emittente volta ad eliminare errori manifesti e ogni altra ambiguità formale o di natura tecnica nel presente Regolamento del Prestito a Tasso Fisso.

Ai sensi dell'articolo 2415 del Codice Civile, l'assemblea degli obbligazionisti delibera:

- a) sulla nomina e sulla revoca del rappresentante comune;
- b) sulle modifiche delle condizioni del prestito;
- c) sulla proposta di concordato
- d) sulla costituzione di un fondo per le spese necessarie alla tutela dei comuni interessi e sul rendiconto relativo;
- e) sugli altri oggetti di interesse comune degli obbligazionisti.

Ai sensi dell'articolo 2415, comma 2 del Codice Civile, l'assemblea degli obbligazionisti è convocata dagli amministratori dell'Emittente o dal rappresentante comune degli obbligazionisti, quando lo ritengono necessario oppure quando ne sia fatta richiesta da tanti obbligazionisti che rappresentino il ventesimo delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso emesse e non estinte.

In conformità all'articolo 2415, comma 3 del Codice Civile si applicano all'assemblea degli obbligazionisti le regole previste dal Codice Civile per l'assemblea straordinaria dei soci delle società per azioni. Le relative deliberazioni sono iscritte, a cura del notaio che ha redatto il verbale, nel registro delle imprese. Per la validità delle deliberazioni aventi ad oggetto le modifiche delle condizioni delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso, è necessario anche in seconda convocazione il voto favorevole degli

obbligazionisti che rappresentino la metà delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso emesse e non estinte.

Ai sensi dell'articolo 2416 del Codice Civile, le deliberazioni assunte dall'assemblea degli obbligazionisti sono impugnabili a norma degli articoli 2377 e 2379 del Codice Civile. L'impugnazione è proposta innanzi al Tribunale di Roma, in contraddittorio con il rappresentante comune.

Secondo il disposto dell'articolo 2417 del Codice Civile, il rappresentante comune può essere scelto anche al di fuori degli obbligazionisti e possono essere nominate anche le persone giuridiche autorizzate all'esercizio dei servizi di investimento, nonché le società fiduciarie. Il rappresentante comune, se non è nominato nell'assemblea degli obbligazionisti a norma dell'articolo 2415 del Codice Civile, è nominato con decreto dal Tribunale su domanda di uno o più obbligazionisti o degli amministratori dell'Emittente. Il rappresentante comune resta in carica per un periodo non superiore a tre esercizi e può essere rieletto. L'assemblea degli obbligazionisti ne fissa il compenso. Entro 30 (trenta) giorni dalla notizia della sua nomina, il rappresentante comune deve richiederne l'iscrizione nel registro delle imprese.

L'articolo 2418 del Codice Civile prevede che il rappresentante comune debba provvedere all'esecuzione delle delibere dell'assemblea degli obbligazionisti e tutelare gli interessi comuni di questi nei rapporti con l'Emittente. Il rappresentante comune ha il diritto di assistere alle assemblee dei soci dell'Emittente. Per la tutela degli interessi comuni, il rappresentante comune ha la rappresentanza processuale degli obbligazionisti anche nel concordato preventivo, nel fallimento, e nell'amministrazione straordinaria dell'Emittente. In ogni caso, come previsto dall'articolo 2419 del Codice Civile, non sono precluse azioni individuali degli obbligazionisti, purché tali azioni non siano incompatibili con le deliberazioni dell'assemblea degli obbligazionisti previste dall'articolo 2415 del Codice Civile.

Art. 11 – REGIME FISCALE

Sono a carico unicamente dell'obbligazionista le imposte e tasse presenti e future che per legge siano applicabili alle Obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso e/o ai relativi interessi, premi ed altri frutti.

Art. 12 – QUOTAZIONE

L'Emittente ha presentato a Borsa Italiana S.p.A. domanda di ammissione alla quotazione delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso presso il MOT. Borsa Italiana S.p.A., con provvedimento n. 6581 dell'8 febbraio 2010, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul MOT delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso. La data di inizio delle negoziazioni sarà disposta da Borsa Italiana S.p.A., ai sensi dell'articolo 2.4.3 del Regolamento di Borsa con separato avviso.

Art. 13 – LEGGE APPLICABILE E FORO COMPETENTE

Il presente regolamento è regolato dalla legge italiana.

Per qualsiasi controversia relativa al Prestito a Tasso Fisso ovvero al presente regolamento che dovesse insorgere tra l'Emittente e gli obbligazionisti sarà competente, in via esclusiva, il Foro di Roma.

La scelta della giurisdizione esclusiva del Foro di Roma non potrà limitare il diritto di ciascun investitore di proporre giudizio presso qualsiasi altra corte o tribunale competente, incluso il foro di residenza o del domicilio eletto, ove tale diritto non possa essere convenzionalmente limitato o modificato ai sensi della legge applicabile.

Art. 14 – VARIE

Salvo diversa disposizione applicabile, tutte le comunicazioni dell'Emittente agli obbligazionisti saranno considerate come valide se effettuate mediante avviso pubblicato su un quotidiano a diffusione nazionale. Inoltre, per mere ragioni di comodità, tali informazioni potranno essere altresì disponibili sul sito *internet* dell'Emittente (www.enel.it).

Il possesso delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Fisso comporta la piena conoscenza e accettazione di tutte le condizioni di cui al presente Regolamento. A tal fine, il presente Regolamento sarà depositato presso la sede dell'Emittente.

I riferimenti alle disposizioni normative contenuti nel presente regolamento sono da intendersi come riferiti a tali disposizioni come di volta in volta modificate.

* * *

REGOLAMENTO DEL PRESTITO OBBLIGAZIONARIO “ENEL TV 2010-2016” (CODICE ISIN “IT0004576994”)

Art. 1 – IMPORTO, TAGLI E TITOLI

Il prestito obbligazionario “Enel TV 2010-2016” (il “**Prestito a Tasso Variabile**”) è di un ammontare nominale complessivo pari a Euro [•] ⁽¹⁵⁾, è emesso da ENEL S.p.A. (l’ “**Emittente**”) ed è costituito da [•] Obbligazioni del valore nominale di Euro 1.000 cadauna (le “**Obbligazioni del Prestito a Tasso Variabile**”).

Le Obbligazioni del Prestito a Tasso Variabile sono immesse al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A. in regime di dematerializzazione, ai sensi del decreto legislativo n. 213 del 24 giugno 1998 e sue successive modifiche e integrazioni e Regolamento recante la disciplina dei servizi di gestione accentrata, di liquidazione, dei sistemi di garanzia e delle relative società di gestione, adottato dalla Banca d’Italia e dalla CONSOB con provvedimento del 22 febbraio 2008 e sue successive modifiche e integrazioni.

Pertanto, in conformità a tale regime, ogni operazione avente ad oggetto le Obbligazioni del Prestito a Tasso Variabile (ivi inclusi i trasferimenti e la costituzione di vincoli) nonché l’esercizio dei relativi diritti patrimoniali potranno essere effettuati esclusivamente per il tramite di, e mediante corrispondente registrazione sui conti accesi presso Monte Titoli S.p.A. dagli intermediari italiani ed esteri aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli S.p.A.. I titolari non potranno richiedere la consegna materiale dei titoli rappresentativi delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Variabile. È fatto salvo il diritto di chiedere il rilascio della certificazione di cui all’articolo 85 del decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 e sue successive modifiche e integrazioni e all’articolo 31, comma 1, lettera b), del decreto legislativo n. 213 del 24 giugno 1998 e sue successive modifiche e integrazioni.

Art. 2 – PREZZO DI EMISSIONE

Le Obbligazioni del Prestito a Tasso Variabile sono emesse ad un prezzo pari al 100% del loro valore nominale vale a dire al prezzo di Euro 1.000 per ciascuna Obbligazione del Prestito a Tasso Variabile.

Art. 3 – GODIMENTO

Il Prestito a Tasso Variabile è emesso ed ha godimento dal [•] (la “**Data di Godimento del Prestito a Tasso Variabile**”).

(15) Nota: i dati ancora mancanti nel presente Regolamento, e precisamente:

- l’ammontare nominale complessivo del Prestito a Tasso Variabile e il numero di obbligazioni del Prestito a Tasso Variabile (Art. 1);
 - la data di emissione e godimento (Art. 3);
 - la data di scadenza (Art. 4);
 - le date di pagamento interessi (Art. 5); e
 - il margine (Art. 5).
- saranno comunicati mediante apposito avviso pubblicato, per quanto riguarda l’Offerta in Italia, con apposito avviso integrativo pubblicato su “Il Sole 24 Ore” e/o “MF” o su altro quotidiano a diffusione nazionale in Italia e, per quanto riguarda le Offerte Estere, con apposito avviso integrativo pubblicato, in lingua inglese, sul quotidiano “Financial Times” entro 5 Giorni Lavorativi dalla chiusura dell’Offerta.

Art. 4 – DURATA

Il Prestito Obbligazionario a Tasso Variabile ha durata pari a 6 anni (ovvero settantadue mesi) a decorrere dalla Data di Godimento del Prestito a Tasso Variabile e quindi sino al [•] (la “**Data di Scadenza del Prestito a Tasso Variabile**”).

Art. 5 – INTERESSI

Le Obbligazioni del Prestito a Tasso Variabile sono fruttifere di interessi a tasso variabile dalla Data di Godimento del Prestito a Tasso Variabile (inclusa) sino alla Data di Scadenza del Prestito a Tasso Variabile (esclusa). Tale tasso variabile sarà indicizzato all’*Euro Interbank Offered Rate* (con divisore 360) (“**EURIBOR**”) a 6 mesi maggiorato di [•]% (il “**Margine**”).

Gli interessi sono pagabili semestralmente in via posticipata con primo pagamento alla scadenza del sesto mese dalla Data di Godimento del Prestito a Tasso Variabile (inclusa) e sino alla Data di Scadenza del Prestito a Tasso Variabile (inclusa). Qualora una qualsiasi data di pagamento degli interessi non dovesse cadere in un giorno lavorativo secondo il calendario di Borsa Italiana S.p.A. di volta in volta vigente (il “**Giorno Lavorativo**”), la stessa sarà posticipata al primo Giorno Lavorativo immediatamente successivo, a meno che essa cada nel mese solare successivo, nel qual caso la data di pagamento interessi sarà anticipata al Giorno Lavorativo immediatamente precedente, e si terrà conto di tale spostamento nella determinazione dei giorni effettivi del periodo di interessi come da presente articolo, fermo restando che tale spostamento non avrà effetto sulle successive date di pagamento interessi (*Modified Following Business Day Convention – adjusted*).

Le cedole saranno calcolate al tasso annuo lordo (arrotondato al terzo decimale con 0,0005 arrotondato al terzo decimale superiore) pari al tasso EURIBOR a 6 mesi, per il relativo periodo di interesse, maggiorato del Margine e saranno pari all’importo risultante dall’applicazione del tasso annuo lordo così determinato al valore nominale dell’obbligazione, moltiplicato per il numero di giorni effettivi del periodo di interesse, il tutto diviso per 360 con arrotondamento al centesimo di Euro (0,005 Euro arrotondato al centesimo di Euro superiore). Per ciascuna cedola e relativo periodo di interesse, la quotazione dell’EURIBOR a 6 mesi, sarà rilevata dall’Agente di Calcolo il secondo Giorno Lavorativo antecedente il primo giorno di godimento della relativa cedola dalla pubblicazione effettuata sulla pagina del circuito Reuters EURIBOR01, alle ore 11:00 a.m. di Bruxelles ovvero da altra fonte di equipollente ufficialità qualora quest’ultima risulti indisponibile (attualmente pagina ASSIOMFOREX09). Qualora alla data di determinazione del tasso EURIBOR a 6 mesi, non fosse possibile per qualsivoglia motivo procedere alla stessa, l’Agente di Calcolo procederà a calcolare l’EURIBOR a 6 mesi, quale media aritmetica delle quotazioni lettera dei depositi interbancari in Euro a 6 mesi, fornite da almeno cinque istituzioni bancarie europee (dopo aver eliminato la quotazione più alta e quella più bassa), scelte dall’Agente di Calcolo secondo il proprio prudente apprezzamento. UniCredit Bank AG – Succursale di Milano (l’ “**Agente di Calcolo**”), ovvero il diverso soggetto incaricato dall’Emittente previa informativa agli obbligazionisti, mediante pubblicazione di un apposito avviso su almeno un quotidiano a diffusione nazionale e, ove esistente, comunicazione scritta al rappresentante comune degli obbligazionisti, entro 15 Giorni Lavorativi precedenti la successiva data di pagamento degli interessi, opererà quale Agente di Calcolo ai fini della determinazione delle cedole (inclusa la prima). Resta inteso che l’importo di ciascuna cedola dovrà essere, per tutta la durata del prestito, altresì comunicato a Borsa Italiana S.p.A. con un anticipo di almeno due giorni di mercato aperto rispetto al primo giorno di godimento della relativa cedola.

Per “periodo di interesse” si intende il periodo compreso tra una data di pagamento interessi (inclusa) e la successiva data di pagamento interessi (esclusa), ovvero, limitatamente al primo periodo di in-

teressi, il periodo compreso tra la Data di Godimento del Prestito a Tasso Variabile (inclusa) e la prima data di pagamento interessi (esclusa).

Art. 6 – RIMBORSO

Il Prestito a Tasso Variabile sarà rimborsato alla pari, in un'unica soluzione, alla Data di Scadenza del Prestito a Tasso Variabile. Qualora la Data di Scadenza del Prestito a Tasso Variabile non dovesse cadere in un Giorno Lavorativo, la stessa sarà posticipata al primo Giorno Lavorativo immediatamente successivo senza che tale spostamento comporti la spettanza di alcun importo aggiuntivo (in linea capitale) ai titolari delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Variabile e fermo restando che di tale spostamento si terrà conto nella determinazione dei giorni effettivi dell'ultimo periodo di interessi.

Le Obbligazioni del Prestito a Tasso Variabile cesseranno di essere fruttifere dalla Data di Scadenza del Prestito a Tasso Variabile.

Non è prevista la facoltà di rimborso anticipato del Prestito a Tasso Variabile né a favore dell'Emittente né a favore dell'obbligazionista.

Art. 7 – SERVIZIO DEL PRESTITO

Il pagamento degli interessi ed il rimborso del capitale delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Variabile avverranno esclusivamente per il tramite degli intermediari italiani ed esteri autorizzati aderenti alla Monte Titoli S.p.A.

Art. 8 – STATUS DELLE OBBLIGAZIONI DEL PRESTITO A TASSO VARIABILE

Le Obbligazioni del Prestito a Tasso Variabile non sono subordinate agli altri debiti chirografari presenti e futuri dell'Emittente.

Art. 9 – TERMINE DI PRESCRIZIONE E DECADENZA

I diritti degli obbligazionisti si prescrivono a favore dell'Emittente, per quanto concerne il diritto al pagamento degli interessi, decorsi cinque anni dalla data in cui questi sono divenuti esigibili e, per quanto concerne il diritto al rimborso del capitale, decorsi dieci anni dalla data in cui le Obbligazioni del Prestito a Tasso Variabile sono divenute rimborsabili.

ART. 10 - ASSEMBLEA DEGLI OBBLIGAZIONISTI

Per la tutela degli interessi comuni degli obbligazionisti si applicano le disposizioni di cui agli artt. 2415 ss. del Codice Civile.

Gli obbligazionisti acconsentono sin d'ora a qualsiasi modifica delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Variabile apportata dall'Emittente volta ad eliminare errori manifesti e ogni altra ambiguità formale o di natura tecnica nel presente Regolamento del Prestito a Tasso Variabile.

Ai sensi dell'articolo 2415 del Codice Civile, l'assemblea degli obbligazionisti delibera:

- a) sulla nomina e sulla revoca del rappresentante comune;
- b) sulle modifiche delle condizioni del prestito;
- c) sulla proposta di concordato;
- d) sulla costituzione di un fondo per le spese necessarie alla tutela dei comuni interessi e sul rendiconto relativo;
- e) sugli altri oggetti di interesse comune degli obbligazionisti.

Ai sensi dell'articolo 2415, comma 2 del Codice Civile, l'assemblea degli obbligazionisti è convocata dagli amministratori dell'Emittente o dal rappresentante comune degli obbligazionisti, quando lo ritengono necessario oppure quando ne sia fatta richiesta da tanti obbligazionisti che rappresentino il ventesimo delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Variabile emesse e non estinte.

In conformità all'articolo 2415, comma 3 del Codice Civile si applicano all'assemblea degli obbligazionisti le regole previste dal Codice Civile per l'assemblea straordinaria dei soci delle società per azioni. Le relative deliberazioni sono iscritte, a cura del notaio che ha redatto il verbale, nel registro delle imprese. Per la validità delle deliberazioni aventi ad oggetto le modifiche delle condizioni delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Variabile, è necessario anche in seconda convocazione il voto favorevole degli obbligazionisti che rappresentino la metà delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Variabile emesse e non estinte.

Ai sensi dell'articolo 2416 del Codice Civile, le deliberazioni assunte dall'assemblea degli obbligazionisti sono impugnabili a norma degli articoli 2377 e 2379 del Codice Civile. L'impugnazione è proposta innanzi al Tribunale di Roma, in contraddittorio con il rappresentante comune.

Secondo il disposto dell'articolo 2417 del Codice Civile, il rappresentante comune può essere scelto anche al di fuori degli obbligazionisti e possono essere nominate anche le persone giuridiche autorizzate all'esercizio dei servizi di investimento, nonché le società fiduciarie. Il rappresentante comune, se non è nominato nell'assemblea degli obbligazionisti a norma dell'articolo 2415 del Codice Civile, è nominato con decreto dal Tribunale su domanda di uno o più obbligazionisti o degli amministratori dell'Emittente. Il rappresentante comune resta in carica per un periodo non superiore a tre esercizi e può essere rieletto. L'assemblea degli obbligazionisti ne fissa il compenso. Entro 30 (trenta) giorni dalla notizia della sua nomina, il rappresentante comune deve richiederne l'iscrizione nel registro delle imprese.

L'articolo 2418 del Codice Civile prevede che il rappresentante comune debba provvedere all'esecuzione delle delibere dell'assemblea degli obbligazionisti e tutelare gli interessi comuni di questi nei rapporti con l'Emittente. Il rappresentante comune ha il diritto di assistere alle assemblee dei soci dell'Emittente. Per la tutela degli interessi comuni, il rappresentante comune ha la rappresentanza processuale degli obbligazionisti anche nel concordato preventivo, nel fallimento, e nell'amministrazione straordinaria dell'Emittente. In ogni caso, come previsto dall'articolo 2419 del Codice Civile, non sono precluse azioni individuali degli obbligazionisti, purché tali azioni non siano incompatibili con le deliberazioni dell'assemblea degli obbligazionisti previste dall'articolo 2415 del Codice Civile.

Art. 11 – REGIME FISCALE

Sono a carico unicamente dell'obbligazionista le imposte e tasse presenti e future che per legge siano applicabili alle Obbligazioni del Prestito a Tasso Variabile e/o ai relativi interessi, premi ed altri frutti.

Art. 12 – QUOTAZIONE

L'Emittente ha presentato a Borsa Italiana S.p.A. domanda di ammissione alla quotazione delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Variabile presso il MOT. Borsa Italiana S.p.A., con provvedimento n. 6581 dell'8 febbraio 2010, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul MOT delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Variabile. La data di inizio delle negoziazioni sarà disposta da Borsa Italiana S.p.A., ai sensi dell'articolo 2.4.3 del Regolamento di Borsa con separato avviso.

Art. 13 – LEGGE APPLICABILE E FORO COMPETENTE

Il presente regolamento è regolato dalla legge italiana.

Per qualsiasi controversia relativa al Prestito a Tasso Variabile ovvero al presente regolamento che dovesse insorgere tra l'Emittente e gli obbligazionisti sarà competente, in via esclusiva, il Foro di Roma.

La scelta della giurisdizione esclusiva del Foro di Roma non potrà limitare il diritto di ciascun investitore di proporre giudizio presso qualsiasi altra corte o tribunale competente, incluso il foro di residenza o del domicilio eletto, ove tale diritto non possa essere convenzionalmente limitato o modificato ai sensi della legge applicabile.

Art. 14 – VARIE

Salvo diversa disposizione applicabile, tutte le comunicazioni dell'Emittente agli obbligazionisti, comprese le comunicazioni relative all'importo delle cedole, saranno considerate come valide se effettuate mediante avviso pubblicato su un quotidiano a diffusione nazionale. Inoltre, per mere ragioni di comodità, tali comunicazioni potranno essere altresì disponibili al pubblico sul sito *internet* dell'Emittente (www.enel.it).

Il possesso delle Obbligazioni del Prestito a Tasso Variabile comporta la piena conoscenza e accettazione di tutte le condizioni di cui al presente Regolamento. A tal fine, il presente Regolamento sarà depositato presso la sede dell'Emittente.

I riferimenti alle disposizioni normative contenuti nel presente regolamento sono da intendersi come riferiti a tali disposizioni come di volta in volta modificate.

* * *