La seguente tabella riporta i valori registrati nel 2008 in termini di *VaR* (raffrontati con quelli dell'esercizio 2007) per quanto attiene i rischi di tasso di interesse e di cambio, nella prima parte, nonché il rischio *commodity*, per aree omogenee (tenuto conto della valuta utilizzata per la valorizzazione di mercato dei prodotti petroliferi, i valori *VaR* delle *commodity* sono espressi in dollari USA).

(Rischio tasso e cambio: *Value at Risk* - approccio parametrico varianze/covarianze; *holding period*: 20 giorni; intervallo di confidenza: 99%)

	2007				2008			
(milioni di euro)	Massimo	Minimo	Media	Fine periodo	Massimo	Minimo	Media	Fine periodo
Tasso di interesse	7,36	0,47	1,39	4,35	12,31	0,73	4,17	6,54
Tasso di cambio	1,25	0,03	0,21	0,43	1,48	0,09	0,48	0,47

(Rischio *commodity*: *Value at Risk* - approccio simulazione storica; *holding period*: 1 giorno; intervallo di confidenza: 95%)

	2007				2008			
(milioni di dollari)	Massimo	Minimo	Media	Fine periodo	Massimo	Minimo	Media	Fine periodo
Area oil, prodotti	44,59	4,39	20,17	12,68	46,48	3,44	19,88	5,43
Area Gas & Power (*)	54,11	20,12	34,56	25,57	67,04	24,38	43,53	32,07

(*) I valori relativi all'Area Gas & Power comprendono anche Distrigas NV a partire dalla data di acquisizione della società.

Rischio credito

Il rischio credito rappresenta l'esposizione dell'impresa a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalla controparte. Eni approccia con *policy* differenziate i rischi riferiti a controparti per transazioni commerciali, rispetto a quelli riferiti a controparti per transazioni finanziarie, in funzione anche, per quanto attiene a questi ultimi, del modello di finanza accentrato adottato. Per quanto attiene al rischio di controparte commerciale la gestione del credito è affidata alla responsabilità delle unità di *business* sulla base di procedure formalizzate di valutazione e di affidamento dei *partner* commerciali, ivi comprese le attività di recupero crediti e dell'eventuale gestione del contenzioso. Il monitoraggio delle esposizioni di rischio di credito commerciale, connesso al normale svolgimento delle attività delle principali aree di *business* esposte al rischio, è invece assicurato centralmente da Eni che definisce le metodologie per la quantificazione e il controllo della rischiosità del cliente a livello di Gruppo. In particolare, viene controllato il rischio derivante dalle esposizioni su controparti *multibusiness* o con esposizioni superiori alla soglia di rilevanza, definita in quattro milioni di euro; è esclusa la clientela *retail* e la Pubblica Amministrazione. La metodologia di valutazione con *rating* interni sviluppa, partendo da dati e indici economico-patrimoniali e finanziari desunti dai bilanci, uno score che permette di elaborare una classificazione della clientela in diverse classi di rischio, rapportabili alle classi di rischio definite dalla principali Agenzie di *rating*. Il *rating* interno è anche raffrontato con *rating* forniti da un qualificato *info-provider* esterno. Per quanto attiene il rischio di controparte finanziaria derivante dall'impiego della liquidità e dalle posizioni in contratti derivati, le sopra indicate "Linee Guida" individuano come obiettivo di *risk management* l'ottimizzazione del profilo di rischio nel perseguimento degli obiettivi operativi. I limiti massimi di rischio sono espressi in termini di massimo affidamento per classi di controparti, definite a livello di Consiglio di Amministrazione e basate sul *rating* fornito dalle principali Agenzie. Il rischio è gestito dalle Strutture di Finanza Operativa di Gruppo, nonché da Eni Trading e Shipping limitatamente all'attività in derivati su *commodity*, in quanto, in funzione del modello accentrato, solo queste entità possono operare sui mercati finanziari ed essere quindi parte di un contratto di natura finanziaria. Nell'ambito dei massimali definiti per classe di *rating*, sono individuati per ciascuna Struttura di Finanza Operativa e per Eni Trading e Shipping gli elenchi nominativi delle controparti abilitate, assegnando a ciascuna un limite massimo di affidamento, che viene monitorato e controllato giornalmente. La situazione di criticità venutasi a determinare sui mercati finanziari ha determinato l'adozione di ulteriori misure cautelative e in alcuni casi la sospensione degli affidamenti a singole controparti. Sono state in particolare emanate disposizioni mirate a evitare concentrazioni di rischio/attività, massimizzando le possibilità di diversificazione e mantenendo nell'operatività quotidiana il principio della rotazione delle controparti. Sono inoltre state impartite disposizioni di ulteriore selettività in particolare sulle operazioni in strumenti derivati e su quelle di durata superiore ai tre mesi. L'impresa non ha avuto casi significativi di mancato adempimento delle controparti. Al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2008 non vi erano concentrazioni significative di rischio di credito.

Rischio liquidità

Il rischio liquidità è il rischio che l'impresa non sia in grado di rispettare gli impegni di pagamento a causa della difficoltà di reperire fondi (*funding liquidity risk*) o di liquidare attività sul mercato (*asset liquidity risk*). La conseguenza è un impatto negativo sul risultato economico nel caso in cui l'impresa sia costretta a sostenere costi addizionali per fronteggiare i propri impegni o, come estrema conseguenza, una situazione di insolvibilità che pone a rischio la continuità aziendale. L'obiettivo di *risk management* del Gruppo è quello di porre in essere, nell'ambito del "Piano Finanziario", una struttura finanziaria che, in coerenza con gli obiettivi di *business* e con i limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione (in termini di livello percentuale massimo di *leverage* e di livelli percentuali minimi del rapporto tra indebitamento a medio-lungo termine su indebitamento totale e di quello tra indebitamento a tasso fisso sull'indebitamento totale a medio-lungo termine), garantisca un livello di liquidità adeguato per l'intero Gruppo, minimizzando il relativo costo opportunità e mantenga un equilibrio in termini di durata e di composizione del debito. Attraverso il sistema creditizio e i mercati dei capitali, Eni ha mantenuto accesso ad un'ampia gamma di fonti di finanziamento a costi competitivi nonostante il significativo deterioramento del quadro di riferimento esterno, che ha determinato nel corso dell'esercizio irrigidimenti del mercato del credito e forti tensioni sugli *spread* applicati. Gli interventi realizzati in attuazione del "Piano Finanziario" hanno consentito di fronteggiare le fasi di maggior turbolenza dei mercati, privilegiando la raccolta cartolare e pianificando una maggior flessibilità delle forme di provvista. Le *policy* attuate anche prima dell'acuirsi della crisi sono state orientate, oltre che a garantire risorse finanziarie disponibili sufficienti a coprire gli impegni a breve e le obbligazioni in scadenza, anche ad assicurare la disponibilità di un adeguato livello di elasticità operativa per i programmi di sviluppo di Eni; ciò perseguendo il mantenimento di un equilibrio in termini di durata e di composizione del debito e attraverso una adeguata struttura degli affidamenti bancari , in particolare *committed*. Allo stato attuale, la Società ritiene, attraverso la diversificazione delle fonti e la disponibilità di linee di credito, di avere accesso a fonti di finanziamento sufficienti a soddisfare le prevedibili necessità finanziarie. Alla data di bilancio, Eni dispone di linee di credito non utilizzate a breve termine di 11.009 milioni di euro, di cui 3.313 milioni di euro *committed*, nonché linee di credito non utilizzate a lungo termine *committed* di 1.850 milioni di euro. Questi contratti prevedono interessi alle normali condizioni di mercato e commissioni di mancato utilizzo non significative. Eni ha in essere un programma di Medium Term Notes in base al quale il gruppo può reperire sul mercato dei finanziamenti fino a 10 miliardi di euro di cui 6.391 milioni già collocati al 31 dicembre 2008.
Il Gruppo mantiene uno *standing* creditizio elevato con *rating* Standard & Poor's AA- per il debito a lungo termine e A-1+ per il breve e *rating* Moody's Aa2 e P-1; in entrambi i casi l'*outlook* è stabile.

Nelle tavole che seguono sono rappresentati gli ammontari di pagamenti contrattualmente dovuti relativi ai debiti finanziari compresi i pagamenti per interessi, nonché il *timing* degli esborsi a fronte dei debiti commerciali e diversi.
In aggiunta ai debiti finanziari e commerciali rappresentati nello stato patrimoniale, Eni ha in essere un insieme di obbligazioni contrattuali il cui adempimento comporterà l'effettuazione di pagamenti negli esercizi futuri. Le principali obbligazioni contrattuali sono relative ai

Pagamenti futuri a fronte di passività finanziarie

	Anni di scadenza						
(milioni di euro)	2009	2010	2011	2012	2013	Anni successivi	Totale
Passività finanziarie a lungo termine	549	3.630	797	2.687	1.981	4.834	**14.478**
Passività finanziarie a breve termine	6.359	-	-	-	-	-	**6.359**
	6.908	**3.630**	**797**	**2.687**	**1.981**	**4.834**	**20.837**
Interessi su debiti finanziari	502	469	412	383	336	791	**2.893**

Pagamenti futuri a fronte di debiti commerciali e altri debiti

	Anni di scadenza			
(milioni di euro)	2009	2010-2013	Anni successivi	Totale
Debiti commerciali	12.590	-	-	12.590
Altri debiti e anticipi	7.925	28	27	7.980
	20.515	**28**	**27**	**20.570**

contratti *take-or-pay* del settore Gas & Power in base ai quali Eni ha l'obbligo di ritirare volumi minimi di gas o a pagare un ammontare equivalente di denaro con la possibilità di ritirare i volumi sottostanti negli esercizi successivi. Gli ammontari dovuti sono stati calcolati sulla base delle assunzioni di prezzo di acquisto del gas e dei servizi formulate nel piano industriale quadriennale approvato dalla Direzione aziendale e per gli esercizi successivi sulla base delle assunzioni di lungo termine del *management*. Nella tavola che segue sono rappresentati i pagamenti non attualizzati dovuti da Eni negli esercizi futuri a fronte delle principali obbligazioni contrattuali in essere.

Nel prossimo quadriennio Eni prevede di effettuare un programma di investimenti tecnici di 48,8 miliardi di euro. Nella tavola che segue sono rappresentati con riferimento alla data di bilancio gli investimenti a vita intera relativi ai progetti *committed* di maggiori dimensioni.

Pagamenti futuri a fronte di obbligazioni contrattuali

	Anni di scadenza						
(milioni di euro)	2009	2010	2011	2012	2013	Anni successivi	Totale
Contratti di *leasing* operativo non annullabili (1)	**588**	**812**	**697**	**468**	**395**	**1.081**	**4.041**
Costi di abbandono e ripristino siti (2)	**269**	**35**	**61**	**18**	**256**	**8.830**	**9.469**
Costi relativi a fondi ambientali	**396**	**421**	**284**	**223**	**221**	**443**	**1.988**
Impegni di acquisto (3)	**17.938**	**13.777**	**14.326**	**14.405**	**14.112**	**185.415**	**259.973**
- Gas							
Take-or-pay	15.694	13.041	13.574	13.610	13.343	179.067	248.329
Ship-or-pay	539	537	545	549	528	3.151	5.849
- Altri impegni di acquisto con clausole *take-or-pay* e *ship-or-pay*	139	135	126	111	106	838	1.455
- Altri impegni di acquisto (4)	1.566	64	81	135	135	2.359	4.340
Altri impegni	**8**	**5**	**5**	**5**	**5**	**152**	**180**
di cui:							
- *Memorandum* di intenti Val d'Agri	8	5	5	5	5	152	180
	19.199	**15.050**	**15.373**	**15.119**	**14.989**	**195.921**	**275.651**

(1) I contratti di *leasing* operativo riguardano principalmente *asset* per attività di perforazione, *time charter* e noli di navi a lungo termine, terreni, stazioni di servizio e immobili per ufficio. Questi contratti, generalmente, non prevedono opzioni di rinnovo. Non ci sono significative restrizioni imposte ad Eni dagli accordi di *leasing* operativo con riferimento alla distribuzione di dividendi, alla disponibilità degli *asset* o alla capacità di indebitarsi.
(2) Il fondo abbandono e ripristino siti accoglie principalmente i costi che si presume di sostenere al termine dell'attività di produzione di idrocarburi per la chiusura mineraria dei pozzi, la rimozione delle strutture e il ripristino dei siti.
(3) Riguardano impegni di acquisto di beni e servizi che l'impresa è obbligata ad adempiere in quanto vincolanti in base a contratto.
(4) Riguardano principalmente l'acquisto della capacità di rigassificazione di alcuni impianti negli Stati Uniti.

Un progetto è considerato *committed* quando ha ottenuto le necessarie approvazioni da parte del *management* e per il quale normalmente sono stati già collocati o sono in fase di finalizzazione i contratti di *procurement*.

Impegni per investimenti

	Anni di scadenza					
(milioni di euro)	2009	2010	2011	2012	2013 e anni successivi	Totale
Impegni per *major projects*	4.938	3.831	2.697	1.837	9.856	23.159
Impegni per altri investimenti	5.147	4.342	3.186	2.389	9.846	24.910
	10.085	**8.173**	**5.883**	**4.226**	**19.702**	**48.069**

Rischio Paese

Una parte notevole delle riserve di idrocarburi Eni sono localizzate in Paesi al di fuori dell'Unione Europea e dell'America Settentrionale, alcuni dei quali possono essere politicamente o economicamente meno stabili. Al 31 dicembre 2008 circa l'80% delle riserve certe di idrocarburi di Eni erano localizzate in tali Paesi. Analogamente, una parte notevole degli approvvigionamenti di gas di Eni proviene da Paesi al di fuori dell'Unione Europea o dell'America settentrionale. Nel 2008 circa il 70% delle forniture di gas naturale di Eni proveniva da tali Paesi. Evoluzioni del quadro politico, crisi economiche, conflitti sociali interni possono compromettere in modo temporaneo o permanente la capacità di Eni di operare in condizioni economiche in tali Paesi, nonché di assicurarsi l'accesso alle riserve di idrocarburi e l'approvvigionamento di gas. Ulteriori rischi connessi all'attività in tali Paesi sono rappresentati da: (i) mancanza di un quadro legislativo stabile e incertezze sulla tutela dei diritti della compagnia straniera in caso di inadempienze contrattuali da parte di soggetti privati o Enti di Stato; (ii) sviluppi o applicazioni penalizzanti di leggi, regolamenti, modifiche contrattuali unilaterali che comportano la riduzione di valore degli *asset* Eni, disinvestimenti forzosi ed espropriazioni; (iii) restrizioni di varia natura sulle attività di esplorazione, produzione, importazione ed esportazione; (iv) incrementi della fiscalità applicabile; (v) conflitti sociali interni che sfociano in atti di sabotaggio, attentati, violenze e accadimenti simili. Ferma restando la loro natura imprevedibile, tali eventi possono accadere in ogni momento comportando impatti negativi sui risultati economico-finanziari attesi di Eni. Eni monitora periodicamente i rischi di natura politica, sociale ed economica dei circa 60 Paesi dove ha investito o intende investire, al fine della valutazione economica-finanziaria degli investimenti di cui il rischio paese è parte integrante. Con riguardo alla valutazione degli investimenti dell'*upstream* il rischio paese è mitigato attraverso l'utilizzo di disposizioni di gestione del rischio definite nella procedura "*Project risk assessment and management*".
Va peraltro segnalato che nel recente passato modifiche penalizzanti del quadro normativo, in particolare quello di natura fiscale, si sono verificate o sono state annunciate anche in paesi dell'UE e dell'America Settentrionale.

Rischio *operation*

Le attività industriali svolte da Eni in Italia e all'estero sono soggette al rispetto delle norme e dei regolamenti validi all'interno del territorio in cui opera, comprese le leggi che attuano protocolli o convenzioni internazionali. In particolare, le attività Eni sono soggette ad autorizzazione e/o acquisizione di permessi, che richiedono il rispetto delle norme vigenti a tutela dell'ambiente, della salute e della sicurezza. Per la tutela dell'ambiente, le norme in generale prevedono il controllo e il rispetto dei limiti di emissione di sostanze inquinanti in aria, acqua e suolo e la corretta gestione dei rifiuti prodotti. In habitat particolare, il rispetto della biodiversità è un requisito richiesto durante l'attività di prospezione, di ricerca e di produzione. Il non rispetto delle norme vigenti comporta sanzioni di natura penale e/o civile a carico dei responsabili e, in alcuni casi di violazione della normativa sulla sicurezza, a carico delle Aziende, secondo un modello europeo di responsabilità oggettivo dell'impresa recepito anche in Italia (D. Lgs. 231/01). Le normative in materia di ambiente, salute e sicurezza hanno un impatto notevole sulle attività di Eni e gli oneri e costi associati alle necessarie azioni da mettere in atto per adempiere agli obblighi previsti continueranno a costituire una voce di costo significativa negli esercizi futuri. Soprattutto in Italia, la recente normativa relativa alla salute e sicurezza sul luogo di lavoro, ha introdotto nuovi obblighi che impatteranno sulla gestione delle attività nei siti di Eni ed in particolare nel rapporto con i contrattisti. Inoltre sono notevoli le ripercussioni sui modelli di allocazione delle responsabilità. In particolare, la normativa ha enfatizzato il valore di modelli organizzativi e di gestione certificati, attribuendo a questi efficacia esimente della responsabilità amministrativa dell'impresa, in caso di violazioni delle disposizioni legislative riguardanti la salute e la sicurezza sul luogo di lavoro.
Eni si è dotata di Linee Guida HSE finalizzate alla garanzia della sicurezza e della salute dei dipendenti, delle popolazioni, dei contrattisti e dei clienti nonché alla salvaguardia dell'ambiente e alla tutela dell'incolumità pubblica che impongono di operare nel pieno rispetto della normativa vigente e di adottare principi, standard e soluzioni che costituiscano le best *practice* industriali. Il vigente processo continuo di individuazione, valutazione e mitigazione dei rischi è alla base della gestione HSE in tutte le fasi di attività di ciascuna unità di *business* e si attua attraverso l'adozione di procedure e sistemi di gestione che tengono conto della specificità delle attività stesse e dei siti in cui si sviluppano e del costante miglioramento degli impianti e dei processi. Inoltre l'attività di codificazione e procedurizzazione delle fasi operative consente di raggiungere, con sempre maggiore efficacia, il risultato di una riduzione della componente umana nel rischio di gestione dell'impianto. Le eventuali emergenze operative che possono avere impatto su *asset*, persone ed ambiente sono gestite dalle unità di *business* a livello di sito, con una propria organizzazione che dispone, per ciascun possibile scenario, del piano di risposta con le

azioni che occorre attivare per limitare i danni, nonché le posizioni che devono assicurarle. In caso di emergenze di maggiore rilievo i siti di Eni nel mondo sono coadiuvati dall'Unità di Crisi Eni che supporta la Divisione/Società coinvolta nell'emergenza, attraverso un *team* specialistico preposto con il compito di coordinare l'apporto di risorse, mezzi e attrezzature interni e/o esterni al Gruppo, promuovendone la disponibilità nel più breve tempo possibile. L'approccio integrato alle problematiche di salute, sicurezza e ambiente è favorito dall'applicazione, a tutti i livelli delle Divisioni e Società Eni, di un Sistema di Gestione HSE che trova il suo riferimento metodologico nel Modello di Sistema di Gestione HSE Eni. Esso, basato su un ciclo annuale di pianificazione, attuazione, controllo, riesame dei risultati e definizione dei nuovi obiettivi, è orientato alla prevenzione dei rischi, al monitoraggio sistematico e al controllo delle *performance* HSE, in un ciclo di miglioramento continuo che prevede anche l'*audit* di tali processi da parte di personale interno ed esterno. La realtà industriale di Eni, prevalentemente nel settore petrolchimico e della raffinazione, è certificata secondo le norme internazionali ISO 14001, OHSAS 18001 quando non addirittura EMAS. Eni si è dotata di un modello di formazione avanzato per il personale HSE al fine di: (i) produrre comportamenti coerenti ai principi ed alle Linee Guida in materia; (ii) guidare il processo di crescita culturale, professionale e manageriale su questi temi di tutti coloro che lavorano in e per Eni; (iii) favorire il *knowledge management* e il controllo dei rischi HSE.

La possibile evoluzione del mercato italiano del gas

Il Decreto Legislativo 23 maggio 2000, n. 164 ha dettato norme per la liberalizzazione del mercato interno del gas naturale con un impatto significativo sull'operatività di Eni, che è presente in Italia in tutte le attività della filiera del gas naturale. L'apertura alla concorrenza del mercato del gas è assicurata dai tetti normativi sui volumi immessi nella rete nazionale di trasporto e su quelli venduti ai clienti finali, che hanno comportato l'ingresso sul mercato di nuovi operatori con la conseguente, progressiva erosione dei margini di vendita del gas. Gli altri aspetti di rilievo della regolamentazione del settore del gas in Italia sono l'accesso regolato alle infrastrutture, l'autonomia gestionale dei gestori di sistemi di trasporto e distribuzione gas facenti parte di gruppi di imprese verticalmente integrate ai sensi delle disposizioni del Testo Integrato dell'AEEG in materia di *unbundling* (delibere 11/07 e 253/07) entrato in vigore il 1° luglio 2008 e il riconoscimento all'Autorità per l'energia elettrica e il gas di poteri di regolamentazione, in particolare in materia di fissazione dei prezzi per le forniture ai clienti del mercato domestico e di determinazione delle tariffe per l'uso delle infrastrutture di trasporto, distribuzione, stoccaggio e rigassificazione del gas naturale. In base ai principi della legge istitutiva e ad altre disposizioni normative, l'Autorità per l'energia elettrica e il gas ha il potere di monitorare i livelli dei prezzi del gas naturale e di definire le condizioni economiche di fornitura del gas ai clienti del settore residenziale, tenendo conto del pubblico interesse di contenere la dinamica inflativa correlata all'incremento dei costi energetici. Pertanto le decisioni dell'Autorità in materia possono limitare la possibilità di trasferire sul consumatore finale gli incrementi del costo della materia prima. In particolare, a conclusione di un lungo e complesso procedimento amministrativo avviato nel 2004 e finalizzato nel marzo 2007 con la delibera n. 79/2007, l'Autorità ha determinato un nuovo meccanismo di indicizzazione del costo della materia prima applicato ai volumi consumati dai clienti con consumi inferiori ai 200 mila metri cubi/anno. Tale meccanismo prevede essenzialmente: (i) incrementi del prezzo del petrolio superiori alla soglia dei 35 dollari/barile sono trasferiti solo in parte sul prezzo di vendita praticato ai clienti finali; (ii) l'obbligo a carico degli importatori di gas naturale, compresa Eni, di rinegoziare tutti i contratti di compravendita all'ingrosso sulla base di condizioni coerenti con le nuove modalità di indicizzazione del costo della materia prima. Anche i provvedimenti di legge possono limitare la capacità commerciale dell'impresa e la politica dei margini. In particolare nel giugno 2008 il decreto legge n. 112 che ha introdotto una maggiorazione d'imposta del 5,5% a carico dei soggetti che operano nel settore energia con un fatturato superiore a 25 milioni di euro ha istituito il divieto di traslare sui prezzi finali al consumo detta maggiorazione d'imposta attribuendo all'Autorità il compito di vigilare sull'osservanza del divieto. L'Autorità con le delibere ARG n.91 e VIS 109 del 2008 ha stabilito che gli operatori hanno l'obbligo di adottare misure gestionali preventive, attestate dall'organo delegato, finalizzate a impedire la traslazione.

Per coprire la domanda di gas naturale nel medio e lungo periodo, in particolare del mercato italiano, Eni ha stipulato con i Paesi produttori contratti di acquisto pluriennali. Tali contratti che contengono clausole *take-or-pay*, dal 2010 assicureranno 62,4 miliardi di metri cubi/anno esclusi i volumi soggetti a clausole di *take-or-pay* connessi all'acquisizione Distrigas che saranno destinati alla vendita sul mercato belga. Nonostante una parte crescente dei volumi disponibili di gas sia commercializzata all'estero, nel lungo termine, *trend* sfavorevoli nella domanda e nell'offerta di gas in Italia, anche a seguito dell'entrata a regime degli investimenti realizzati nel

2008 da parte Eni e di terzi operatori e della realizzazione di tutti gli investimenti annunciati in nuove infrastrutture di approvvigionamento, nonché l'evoluzione della regolamentazione del settore, costituiscono elementi di rischio nell'adempimento delle obbligazioni previste dai contratti *take-or-pay*. Qualora la domanda di gas in Italia cresca meno delle previsioni e tenuto conto dell'incremento atteso dell'offerta di gas in Italia, nonché delle disponibilità Eni di gas in base ai contratti *take-or-pay* e dei rischi di implementazione dei propri piani di espansione delle vendite in Europa, Eni potrebbe fronteggiare un ulteriore inasprimento della pressione competitiva sul mercato italiano con impatti negativi sui margini di vendita del gas.

I rischi specifici dell'attività di ricerca e produzione di idrocarburi

Le attività di ricerca, sviluppo e produzione di idrocarburi comportano elevati investimenti e sono soggette a particolari rischi di carattere economico e naturale, compresi quelli relativi alle caratteristiche fisiche dei giacimenti di petrolio e di gas. L'attività esplorativa presenta il rischio dell'esito negativo della ricerca di idrocarburi che si verifica in presenza di pozzi sterili o di scoperta di quantitativi di idrocarburi privi dei requisiti di commerciabilità. Inoltre, tra la fase esplorativa e le successive fasi di sviluppo e di commercializzazione delle riserve scoperte, è normalmente necessario un rilevante periodo di tempo durante il quale la redditività del progetto è esposta alla volatilità del prezzo del petrolio e all'aumento dei costi di sviluppo e produzione; tale periodo di tempo è particolarmente rilevante per i progetti di sviluppo da realizzare in ambienti complessi quali l'*off-shore* profondo e le aree remote, nei quali Eni è impegnata in modo rilevante.

Ciclicità del settore *oil & gas*

La recessione economica globale e la riduzione dell'attività produttiva hanno determinato la marcata flessione della domanda di energia con il conseguente crollo delle quotazioni delle principali *commodity* energetiche. Allo stato attuale, risulta difficile fare previsioni sui tempi della ripresa della domanda e delle quotazioni. Un periodo prolungato di debolezza dei prezzi del petrolio rappresenta una criticità per la sostenibilità dei programmi di investimento delle *oil&gas company*, tenuto conto dei lunghi tempi di realizzazione e del processo di valutazione e realizzazione. La redditività dei progetti è esposta all'andamento dei prezzi del petrolio che potrebbero attestarsi su livelli inferiori rispetto a quelli ipotizzati in sede di valutazione. Conseguentemente, in presenza di una congiuntura di bassi prezzi, le *oil companies* adeguano i piani industriali, riprogrammando i progetti di investimento in funzione delle loro caratteristiche di redditività e profilo di rischio, nel rispetto dell'equilibrio finanziario. Per il quadriennio 2009-2012, Eni prevede un programma di investimenti di 48,8 miliardi di euro, di cui 32,6 (67%) dedicati alla ricerca e sviluppo delle riserve di petrolio e gas, a sostegno della crescita produttiva e del rimpiazzo delle riserve. Il programma di investimenti è sostanzialmente in linea con il piano precedente considerato: (i) la prudenza adottata in passato nella definizione degli scenari di prezzo di riferimento per le decisioni d'investimento; (ii) la qualità del portafoglio progetti, caratterizzato da un basso prezzo di *break-even*; (iii) la previsione di una discesa nei costi di fornitura delle materie prime e dei servizi conseguente la congiuntura economica; (iv) la quota di investimenti relativa ai *business* regolati del gas (circa 11%), il cui ritorno non è esposto a dinamiche di mercato. Inoltre il programma d'investimento Eni presenta un elevato grado di flessibilità in termini di quota di spesa - circa la metà - non ancora soggetta a impegni ("*uncommitted*"), che assicura la possibilità di modulare diversamente il programma di *spending* in caso di ulteriori drastici peggioramenti dello scenario.

La flessione dei prezzi del petrolio rappresenta un elemento di incertezza anche per il rimpiazzo delle riserve. Infatti, la flessione del prezzo innesca due fattori contrapposti di revisione delle riserve certe di idrocarburi. L'effetto positivo è dato dalle maggiori riserve iscritte a fronte dei contratti di *production sharing (PSA)* dove a parità di costi sostenuti per lo sviluppo di un giacimento, la quota di riserve destinata al recupero dei costi e alla remunerazione dei costi del contrattista aumenta al diminuire del prezzo del barile. Questo fattore positivo è in parte compensato da quei progetti non più economici a livelli di prezzo significativamente più bassi rispetto a quelli utilizzati per la loro valutazione originale.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Il *management* Eni prevede che le condizioni di volatilità dei mercati e di recessione economica si protrarranno nel 2009. Lo scenario Eni assume un prezzo del Brent su base annua di 43 dollari/barile, crescita zero della domanda europea di gas e margini di raffinazione in flessione. In tale contesto, le previsioni del *management* sull'andamento nel 2009 delle produzioni e delle vendite dei principali settori di attività sono le seguenti:

- **produzione di idrocarburi**: prevista in aumento rispetto al 2008 (1,797 milioni di boe/giorno nel 2008) per effetto della crescita organica attesa in Nigeria, Angola, Congo e Golfo del Messico a fronte del declino delle produzioni mature;
- **volumi venduti di gas nel mondo**: in aumento rispetto al 2008 (104,23 miliardi di metri cubi nel 2008) per effetto del pieno contributo dell'acquisizione di Distrigas e delle azioni commerciali a sostegno della quota di mercato nelle principali aree di consumo nel resto d'Europa. Le vendite in Italia sono previste in flessione per effetto della pressione competitiva e del calo dei consumi a fronte della recessione economica;
- **lavorazioni in conto proprio**: in aumento rispetto al 2008 (35,84 milioni di tonnellate nel 2008) per effetto della migliore *performance* programmata delle raffinerie di Taranto e Gela;
- **vendite di prodotti petroliferi rete** in Italia e resto d'Europa: in flessione rispetto al 2008 (12,67 milioni di tonnellate nel 2008) per effetto dell'impatto della cessione delle attività rete nella Penisole Iberica e delle previsioni di calo della domanda di carburanti nei principali mercati europei.

Nel 2009 sono previsti investimenti tecnici in leggera riduzione rispetto al 2008 (€14,56 miliardi nel 2008) e riguarderanno principalmente lo sviluppo delle riserve di idrocarburi, l'*upgrading* della flotta di mezzi navali di costruzione e perforazione, nonché il potenziamento delle infrastrutture di trasporto del gas naturale. Sulla base delle proiezioni di *cash flow* con lo scenario di prezzo del Brent a 43 dollari/barile e tenuto conto degli esborsi programmati per gli investimenti e per il completamento dell'acquisizione di Distrigas e della remunerazione del capitale proprio, Eni prevede a fine 2009 un *leverage* inferiore rispetto al livello del 2008 (0,38) assumendo l'esercizio da parte di Gazprom delle opzioni di acquisto sugli *asset* russi (20% di Gazprom Neft e 51% delle tre società gas partecipate da Eni al 60%).

Altre informazioni

Art. 36 del Regolamento Mercati: condizioni per la quotazione in borsa di società con controllate costituite e regolate secondo leggi di Stati non appartenenti all'Unione Europea.

In relazione alle prescrizioni regolamentari in tema di condizioni per la quotazione di società controllanti società costituite o regolate secondo leggi di Stati non appartenenti all'Unione Europea e di significativa rilevanza ai fini del bilancio consolidato, si segnala che:

- alla data del 31 dicembre 2008 fra le controllate Eni, oltre alle società per le quali era già stata fornita analoga informativa in sede di resoconto intermedio di gestione sui risultati del terzo trimestre e dei primi nove mesi del 2008 (Eni Congo SA, Eni Norge AS, Eni Petroleum Co. Inc., NAOC-Nigerian Agip Oil Co Ltd e Trans Tunisian Pipeline Co. Ltd.) rientrano nella previsione regolamentare due società, precisamente: Burren Energy (Bermuda) Ltd e Nigerian Agip Exploration Ltd;
- sono state già adottate le procedure adeguate per assicurare la completa *compliance* alla predetta normativa.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

I fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio sono indicati nel commento all'andamento operativo dei settori di attività.

Trattato di amicizia tra la Repubblica Italiana e la Libia.

Con legge approvata in via definitiva dal Senato il 3 febbraio 2009 in corso di pubblicazione è stato ratificato il Trattato di amicizia tra la Repubblica Italiana e la Libia. L'articolo 3 della legge di ratifica prevede un'addizionale IRES pari al 4% dell'utile prima delle imposte così come risultante dal bilancio separato dei soggetti attivi nell'attività di ricerca e coltivazione di idrocarburi, con valori di immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie dedicate a tali attività superiori al 33% delle relative voci di bilancio e con una capitalizzazione di borsa superiore ai venti miliardi di euro. L'addizionale è dovuta al verificarsi di un'incidenza dell'IRES sull'utile prima delle imposte inferiore al 19% e non può eccedere il minore tra l'importo che determina un'incidenza fiscale del 19% e quello corrispondente ad aliquote decrescenti nel tempo riferite al patrimonio netto risultante dal bilancio separato. L'addizionale è dovuta dall'esercizio 2009 all'esercizio 2028. I criteri previsti per la individuazione dei soggetti passivi e le condizioni per l'applicabilità dell'addizionale sono tali per cui la stessa sarà prevedibilmente applicabile a carico dell'Eni SpA.

Relazione sul governo societario

La presente Relazione intende fornire un quadro generale e completo sul sistema di governo societario adottato da Eni SpA ("Eni"). Adempiendo agli obblighi normativi e regolamentari in materia, tenuto conto degli orientamenti e raccomandazioni di Borsa Italiana SpA e delle associazioni di categoria più rappresentative, la Relazione contiene altresì le informazioni sugli assetti proprietari, sull'adesione ai codici di comportamento e sull'osservanza degli impegni conseguenti, evidenziando le scelte che la Società ha effettuato nell'applicazione dei principi di autodisciplina. Il testo della Relazione è messo a disposizione presso la sede sociale, pubblicato sul sito Internet della Società, www.eni.it, nella sezione Corporate Governance, e trasmesso a Borsa Italiana SpA, con le modalità e nei termini previsti dalla regolamentazione vigente.
Le informazioni contenute nella presente Relazione sono riferite all'esercizio 2008 ed aggiornate, salvo diversa indicazione, al 13 marzo 2009, data della riunione del Consiglio di Amministrazione che ha approvato il progetto di bilancio.

Eni: il profilo, la struttura e i valori

Il profilo

Eni è un'impresa integrata nell'energia, presente in 70 paesi, con quasi 79.000 dipendenti e opera nelle attività del petrolio e del gas naturale, della generazione e commercializzazione di energia elettrica, della petrolchimica e dell'ingegneria e costruzioni, in cui vanta competenze di eccellenza e forti posizioni di mercato a livello internazionale. Ogni azione è caratterizzata dal forte impegno per lo sviluppo sostenibile: valorizzare le persone, contribuire allo sviluppo e al benessere delle comunità nelle quali opera, rispettare l'ambiente, investire nell'innovazione tecnica, perseguire l'efficienza energetica e mitigare i rischi del cambiamento climatico. Tutti gli uomini e le donne di Eni hanno una passione per le sfide, il miglioramento continuo, l'eccellenza e attribuiscono un valore fondamentale alla persona, all'ambiente e all'integrità.

La struttura organizzativa

La struttura organizzativa di Eni è articolata secondo il modello tradizionale, che vede la gestione aziendale affidata al Consiglio di Amministrazione, quale organo centrale nel sistema di *corporate governance* della Società e del Gruppo, le funzioni di vigilanza attribuite al Collegio Sindacale e quelle di controllo contabile alla società di revisione nominata dall'Assemblea.
Conformemente alle previsioni statutarie, il Consiglio delega parte delle proprie competenze gestionali all'Amministratore Delegato ed attribuisce al Presidente deleghe per l'individuazione e la promozione di progetti integrati e accordi internazionali di rilevanza strategica.
Il modello di *governance* prescelto prevede, pertanto, la netta divisione tra le funzioni del Presidente e dell'Amministratore Delegato; ad entrambi compete, ai sensi dell'art. 25 dello statuto, la rappresentanza della Società.
Il Consiglio ha costituito al suo interno tre comitati con funzioni consultive e propositive: il Comitato per il controllo interno, il Compensation Committee e l'Oil-Gas Energy Committee.
Il Consiglio ha altresì nominato tre Direttori Generali responsabili delle tre Divisioni operative di Eni, i quali, unitamente alla maggior parte dei Direttori Corporate, prendono parte al Comitato di Direzione, con funzioni consultive e di supporto all'attività dell'Amministratore Delegato.
Alcune scelte organizzative e gestionali, evidenziate nel corso della Relazione, sono state effettuate in applicazione della normativa statunitense, cui la Società deve attenersi a seguito della quotazione sul NYSE (New York Stock Exchange).

Il Codice Etico

Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto di fondamentale importanza definire con chiarezza i valori e i principi che guidano l'azione di Eni, all'interno della propria struttura come all'esterno, per garantire che tutte le attività aziendali siano svolte nell'osservanza delle norme, in un quadro di concorrenza leale, con onestà, integrità, correttezza e buona fede, nel rispetto dei legittimi interessi di tutti gli *stakeholder* con cui Eni quotidianamente entra in relazione: azionisti, dipendenti, fornitori, clienti, *partner* commerciali e finanziari, comunità locali e istituzioni dei Paesi in cui Eni è presente con le proprie attività. Questi valori sono fissati nel Codice Etico ed è un impegno di tutti coloro che lavorano per Eni, a partire dal *management*, osservare e fare osservare tali principi nell'ambito delle proprie funzioni e responsabilità. In nessun modo la convinzione di agire a vantaggio di Eni può giustificare l'adozione di comportamenti in contrasto con questi principi, a tutela e a promozione dei quali agisce il Garante del Codice Etico che semestralmente presenta una relazione sull'attuazione del Codice al Comitato per il controllo interno, al Collegio Sindacale, nonché al Presidente e all'Amministratore Delegato che ne riferiscono al Consiglio.

Nella riunione del 14 marzo 2008, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il nuovo Codice Etico di Eni, che ha sostituito il precedente Codice di Comportamento del 1998. Il Codice recepisce l'evoluzione del quadro normativo, sviluppa le tematiche inerenti ai diritti umani e alla sostenibilità, garantisce l'adeguamento alle *best practices* internazionali e aggiorna i riferimenti in relazione all'intervenuta evoluzione dell'assetto organizzativo di Eni.

Il Codice rappresenta tra l'altro un principio generale non derogabile del Modello 231, del quale è parte integrante. Le sinergie fra Codice Etico e Modello sono inoltre sottolineate dall'assegnazione all'Organismo di Vigilanza di Eni, istituito dal Modello 231, delle funzioni di Garante del Codice Etico. Analogamente, ogni controllata attribuisce al proprio Organismo di Vigilanza la funzione di Garante del Codice Etico.

Il Codice Etico si applica a tutte le società controllate direttamente e indirettamente, in Italia e all'estero, da Eni. Le società controllate quotate in Borsa e quelle del settore gas soggette a *unbundling* adottano il Codice, adeguandolo se necessario alle peculiarità della propria azienda in coerenza con la propria autonomia gestionale. I rappresentanti indicati da Eni negli organi sociali delle altre partecipate, nei consorzi e nelle *joint-venture* promuovono i principi e i contenuti del Codice negli ambiti di rispettiva competenza.

L'impegno di Eni alla diffusione dei principi del Codice è ulteriormente sottolineato dalla creazione di un apposito Team di Promozione del Codice Etico, col compito di mettere a disposizione ogni strumento conoscitivo e di chiarimento per l'interpretazione e attuazione del Codice tramite iniziative differenziate a seconda dei vari *stakeholder* coinvolti e volte, tra l'altro, a stimolare osservazioni sul Codice affinché questo possa essere sempre aggiornato alla sensibilità della società in cui Eni opera.

Il Codice Etico è pubblicato sul sito Internet di Eni.

Informazioni sugli assetti proprietari[1]

Struttura del capitale sociale e partecipazioni rilevanti

Il capitale sociale di Eni è costituito da azioni ordinarie nominative. Le azioni sono indivisibili e ogni azione dà diritto a un voto. I possessori di azioni Eni possono votare nelle Assemblee ordinare e straordinarie della Società e, comunque, esercitare i diritti sociali e patrimoniali loro attribuiti dalla normativa vigente, nel rispetto dei limiti posti da quest'ultima.

Al 31 dicembre 2008 il capitale della Società ammonta a 4.005.358.876 euro, interamente versato, ed è rappresentato da n. 4.005.358.876 azioni ordinarie del valore nominale di 1 euro.

Nel 1995 Eni ha emesso un programma di ADR (American Depositary Receipts) per il mercato statunitense. L'ADR identifica i certificati azionari rappresentativi di titoli di società estere trattati sui mercati borsistici degli Stati Uniti. Ogni ADR Eni rappresenta due azioni ordinarie ed è quotato al New York Stock Exchange.

Sulla base delle informazioni disponibili e delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del decreto legislativo n. 58/1998 ("Testo Unico della Finanza") e della delibera Consob n. 11971/1999, al 31 dicembre 2008 gli azionisti possessori di quote superiori al 2% del capitale di Eni sono:

Azionisti	Numero di azioni	% sul capitale
Ministero dell'Economia e delle Finanze	813.443.277	20,31
Cassa Depositi e Prestiti SpA [(a)]	400.288.338	9,99
Eni SpA (azioni proprie)	382.954.240	9,56

(a) Controllata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze.

(1) L'informazione sugli assetti proprietari è resa in ottemperanza a quanto richiesto dall'art 123-bis del Testo Unico della Finanza (D.lgs. n. 58/1998). Per quanto attiene alle norme applicabili alla nomina e alla sostituzione degli amministratori, si rinvia al Paragrafo specificamente dedicato al Consiglio di Amministrazione della presente Relazione. Per quanto attiene alle informazioni relative alle modifiche statutarie, come richieste dallo stesso art. 123-bis del Testo Unico della Finanza, Eni applica la disciplina normativa ordinaria, ad eccezione di quanto esposto nel Paragrafo relativo ai poteri speciali riservati allo Stato della presente Relazione, cui si rinvia. Si evidenzia, altresì, che l'art. 23.2 dello statuto prevede che il Consiglio di Amministrazione deliberi sull'adeguamento delle disposizioni statutarie alle disposizioni normative.

Ripartizione dell'azionariato per area geografica

Azionisti	Numero di azionisti	Numero di azioni	% sul capitale [a]
Italia	295.299	2.357.497.054	58,86
UK e Irlanda	1.035	184.096.598	4,60
Altri Stati UE	4.148	460.037.433	11,49
USA e Canada	1.827	416.376.724	10,39
Resto del Mondo	1.589	153.618.477	3,83
Azioni proprie alla data del pagamento del dividendo		360.801.934	9,01
Altri		72.930.656	1,82
Totale		**4.005.358.876**	**100,00**

(a) Risultante dalla data di pagamento (22 maggio 2008) del dividendo a saldo dell'esercizio 2007, (data stacco: 19 maggio 2008).

Ripartizione dell'azionariato per fascia di possesso

Azionisti	Numero di azionisti	Numero di azioni	% sul capitale [a]
>10%	1	813.443.277	20,31
3%-10 [b]	2	570.823.315	14,25
2%-3%	0	0	0
1%-2%	7	452.855.109	11,31
0,5%-1%	7	211.320.150	5,28
0,3%-0,5%	10	156.627.517	3,91
0,1%-0,3%	49	354.174.592	8,84
≤ 0,1%	303.822	1.012.382.326	25,27
Azioni proprie alla data del pagamento del dividendo		360.801.934	9,01
Altri		72.930.656	1,82
Totale		**4.005.358.876**	**100,00**

(a) Risultante dalla data di pagamento (22 maggio 2008) del dividendo a saldo dell'esercizio 2007, (data stacco: 19 maggio 2008).
(b) Il Gruppo Intesa San Paolo ha successivamente comunicato la riduzione del possesso azionario dal 4,26% all'1,23%.

Accordi fra azionisti

Non sono noti alla Società accordi stipulati ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico della Finanza.

Azioni proprie e deleghe al Consiglio di Amministrazione

Con delibera del 29 aprile 2008, l'Assemblea ha autorizzato il Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2357 codice civile, a proseguire, per un periodo di 18 mesi dalla data della deliberazione assembleare, nel programma di acquisto di azioni proprie fino a raggiungere il massimo di 400 milioni di azioni del valore nominale di 1 euro e fino all'ammontare complessivo di 7,4 miliardi di euro, comprensivi delle azioni in portafoglio alla data dell'Assemblea, ad un prezzo non inferiore al loro valore nominale e non superiore al prezzo di riferimento registrato il giorno di borsa precedente ogni singolo acquisto aumentato del 5% [2]. Al 31 dicembre 2008, le azioni proprie in portafoglio di Eni ammontano a 9,56 % del capitale sociale della Società.

Limiti di possesso azionario e restrizioni al diritto di voto

Ai sensi dell'art. 6 dello statuto, in applicazione delle norme speciali di cui all'art. 3 del D.l. n. 332/1994, convertito in legge n. 474 del 1994 (legge n. 474 del 1994), nessuno può possedere azioni della Società che comportino una partecipazione, diretta o indiretta, superiore al 3% del capitale sociale; il superamento di questo limite comporta il divieto di esercitare il diritto di voto e comunque i diritti aventi contenuto diverso da quello patrimoniale attinenti alle partecipazioni eccedenti il limite stesso. Da tale previsione sono escluse, ai sensi delle stesse norme citate, le partecipazioni azionarie detenute dallo Stato, da enti pubblici o da soggetti da questi controllati. La norma speciale prevede, infine, che la clausola decada allorché il limite sia superato per effetto di un'offerta pubblica di acquisto a condizione che l'offerente venga a detenere, a seguito dell'offerta, una partecipazione almeno pari al 75% del capitale con diritto di voto nelle deliberazioni riguardanti la nomina o la revoca degli amministratori.

(2) Per maggiori dettagli, si rinvia alla sezione "Azioni proprie" della Relazione sulla gestione di Eni SpA

Poteri speciali riservati allo Stato (*Golden Share*)

Ai sensi dell'art. 6.2 dello statuto, in applicazione delle norme speciali di cui alla legge n. 474 del 1994, il Ministro dell'Economia e delle Finanze, d'intesa con il Ministro dello Sviluppo economico, è titolare di poteri speciali da esercitarsi nel rispetto dei criteri indicati dal decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri del 10 giugno 2004.

I poteri speciali sono, in sintesi, i seguenti:

a) opposizione all'assunzione di partecipazioni rilevanti che rappresentano il 3% del capitale sociale costituito da azioni con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria da parte dei soggetti nei cui confronti opera il limite di possesso azionario[3]. L'opposizione, debitamente motivata, deve essere espressa quando l'operazione è considerata pregiudizievole degli interessi vitali dello Stato, entro dieci giorni dalla data della comunicazione che deve essere effettuata dagli amministratori al momento della richiesta di iscrizione nel libro soci. Nelle more di decorrenza del termine per l'esercizio del potere di opposizione, il diritto di voto e comunque quelli aventi contenuto diverso da quello patrimoniale, connessi alle azioni che rappresentano la partecipazione rilevante, sono sospesi. In caso di esercizio del potere di opposizione, attraverso provvedimento debitamente motivato in relazione al concreto pregiudizio arrecato dall'operazione, il cessionario non può esercitare i diritti di voto e comunque quelli aventi contenuto diverso da quello patrimoniale, connessi alle azioni che rappresentano la partecipazione rilevante e dovrà cedere le stesse azioni entro un anno. In caso di mancata ottemperanza, il Tribunale, su richiesta del Ministro dell'economia e delle finanze, ordina la vendita delle azioni che rappresentano la partecipazione rilevante secondo le procedure di cui all'articolo 2359-*ter* del codice civile;
b) opposizione alla conclusione di patti o accordi di cui all'art. 122 del Testo Unico della Finanza nel caso in cui negli accordi sia rappresentato almeno il 3% del capitale sociale costituito da azioni con diritto di voto nell'Assemblea ordinaria. Ai fini dell'esercizio del potere di opposizione, Consob informa il Ministro dell'Economia e delle Finanze dei patti e degli accordi rilevanti di cui abbia avuto comunicazione, ai sensi del citato art. 122 del Testo Unico della Finanza. Il potere di opposizione deve essere esercitato entro dieci giorni dalla data della comunicazione effettuata da Consob. Nelle more di decorrenza del termine per l'esercizio del potere di opposizione, il diritto di voto e comunque quelli aventi contenuto diverso da quello patrimoniale dei soci aderenti al patto sono sospesi. In caso di emanazione del provvedimento di opposizione, debitamente motivato in relazione al concreto pregiudizio arrecato dai suddetti accordi o patti agli interessi vitali dello Stato, gli accordi sono inefficaci. Qualora dal comportamento in Assemblea dei soci vincolati dal sindacato si desuma il mantenimento degli impegni assunti con l'adesione ai patti di cui al citato articolo 122 del Testo Unico della Finanza, le delibere assunte con il voto determinante dei soci stessi sono impugnabili;
c) veto, debitamente motivato in relazione al concreto pregiudizio arrecato agli interessi vitali dello Stato, all'adozione delle delibere di scioglimento della Società, di trasferimento dell'azienda, di fusione, di scissione, di trasferimento della sede sociale all'estero, di cambiamento dell'oggetto sociale, di modifiche dello statuto che sopprimono o modificano i poteri di cui alle lettere (a), (b), (c) e alla successiva lettera (d);
d) nomina di un Amministratore al quale non spetta il diritto di voto nelle riunioni consiliari.

I provvedimenti di esercizio dei poteri richiamati alle lettere a), b) e c) sono impugnabili entro sessanta giorni dai soggetti legittimati dinanzi al Tribunale Amministrativo Regionale del Lazio.

Azioni e strumenti finanziari partecipativi di cui alla legge 23 dicembre 2005, n. 266

La legge n. 266 del 2005 (Legge Finanziaria 2006) all'art. 1, commi da 381 a 384, al fine di "favorire i processi di privatizzazione e la diffusione dell'investimento azionario" delle società nelle quali lo Stato detiene una partecipazione rilevante, ha introdotto la facoltà di inserire nello statuto delle società privatizzate a prevalente partecipazione dello Stato, come Eni, norme che prevedono l'emissione di azioni o di strumenti finanziari partecipativi che attribuiscono all'Assemblea speciale dei relativi titolari il diritto di richiedere l'emissione a favore dei medesimi di nuove azioni, anche al valore nominale, o nuovi strumenti finanziari partecipativi muniti del diritto di voto nell'Assemblea ordinaria e straordinaria. L'inserimento di tale modifica dello statuto comporterebbe il venir meno del limite del possesso azionario di cui al citato art. 6.1 dello statuto. Al momento, tuttavia, lo statuto di Eni non contiene tale previsione.

Accordi significativi che acquistano efficacia, si modificano o si estinguono nel caso di cambio del controllo di Eni

Salvo quanto di seguito indicato, Eni e le sue controllate non sono parti di accordi significativi, che siano divulgabili senza arrecare grave pregiudizio per la Società, che acquistano efficacia, si modificano o si estinguono nel caso di cambio degli azionisti che attualmente controllano Eni. Sono considerati accordi significativi quelli che sono stati oggetto di esame e approvazione da parte del

(3) Si tratta dei soggetti descritti nell'art. 6.1 dello statuto.

Consiglio di Amministrazione, in quanto rientranti nelle sue competenze riservate, come di seguito indicate.
In particolare gli accordi che rientrano nella fattispecie indicata riguardano: (i) le disposizioni dello Shareholders' Agreement in essere tra Eni, Amorim Energia e Caixa Geral de Depòsitos per la gestione congiunta della Galp Energia SGPS SA, che stabiliscono, nel caso di cambio di controllo sulle società partecipanti al patto, la facoltà degli altri partner di acquistare le azioni detenute dalle parti contrattuali nei cui confronti si è verificato il cambio di controllo; (ii) la possibile decadenza della licenza di distribuzione di gas naturale della controllata Distribuidora de Gas Cuyana SA per effetto delle disposizioni dell'art.34 del Titolo VIII della legge 24.076 nei casi in cui la società fosse controllata da un azionista attivo in Argentina, direttamente o tramite controllate, nelle attività di produzione, stoccaggio o distribuzione di gas naturale.

Assemblea e diritti degli azionisti

L'Assemblea degli azionisti è competente a deliberare con le modalità e sugli argomenti previsti dalla legge e dallo statuto, in forma ordinaria e straordinaria. In particolare: l'Assemblea ordinaria nomina e revoca amministratori e sindaci, e approva il bilancio entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale (31 dicembre) mentre l'Assemblea straordinaria delibera sulle modifiche statutarie e sulle operazioni di carattere straordinario, quali aumenti di capitale, fusioni e scissioni.
Allo scopo di favorire la partecipazione degli azionisti all'Assemblea, la convocazione è effettuata mediante avvisi pubblicati, oltre che sulla Gazzetta Ufficiale, anche, ai sensi dell'art. 13 dello statuto, sui quotidiani "Il Sole 24 Ore", "Corriere della Sera" e "Financial Times".
Ai fini dell'intervento in Assemblea è richiesta la comunicazione rilasciata almeno due giorni non festivi prima della data dell'Assemblea stessa in prima convocazione da parte di un intermediario finanziario autorizzato. L'avente diritto può – tramite l'intermediario - ritirare la predetta comunicazione, perdendo in tal caso la legittimazione ad intervenire.
Per agevolare la partecipazione azionaria, lo statuto prevede sia il voto per corrispondenza sia specifiche facilitazioni per la raccolta delle deleghe.
Il voto per corrispondenza, esercitato nei termini di legge, può essere revocato mediante dichiarazione espressa, portata a conoscenza della Società almeno il giorno prima dell'Assemblea. Coloro che intendano partecipare all'Assemblea in rappresentanza legale o volontaria di azionisti o di altri aventi diritto devono far pervenire la documentazione comprovante i loro poteri alla funzione competente della Società, con le modalità e nei termini precisati nell'avviso di convocazione.
Inoltre, ai sensi dell'art. 14 dello statuto, al fine di facilitare la raccolta di deleghe presso gli azionisti dipendenti della Società e delle sue controllate, parte di associazioni di azionisti che rispondano ai requisiti previsti dalla normativa vigente in materia, sono messi a disposizione delle medesime associazioni, secondo i termini e le modalità di volta in volta concordati con i loro legali rappresentanti, spazi da utilizzare per la comunicazione e per lo svolgimento dell'attività di raccolta di deleghe.
Ai sensi di legge e di statuto, i soci che, anche congiuntamente, rappresentino almeno un quarantesimo del capitale sociale, possono richiedere - salvi gli argomenti la cui proposta sia di competenza del Consiglio o basati su progetti - entro cinque giorni dalla pubblicazione dell'avviso di convocazione, l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare, indicando nella domanda gli argomenti proposti.
Al fine di assicurare lo svolgimento ordinato e funzionale dei lavori assembleari e il diritto di ciascun azionista a prendere la parola sugli argomenti in discussione, il 4 dicembre 1998 l'Assemblea ha approvato il Regolamento delle proprie riunioni, disponibile sul sito Internet di Eni. Nel corso delle riunioni assembleari, il Consiglio si adopera per assicurare la più ampia trasparenza per i soci sulle materie trattate, ai quali è riconosciuta la possibilità di chiedere informazioni sulle materie all'ordine del giorno, che vengono rese nel rispetto della disciplina delle informazioni privilegiate.

L'adesione al Codice di autodisciplina di Borsa Italiana e il Codice Eni

Con delibera del Consiglio di Amministrazione del 13 dicembre 2006, coerentemente con analoga decisione assunta il 20 gennaio 2000, Eni ha aderito al nuovo Codice di autodisciplina delle società quotate promosso da Borsa Italiana SpA, nella versione emanata il 14 marzo 2006 ("Codice di Borsa") [4].
A tal fine, Eni, sulla base del Codice di Borsa, ha adottato un proprio Codice (di seguito anche "Codice" o "Codice Eni"), con l'obiettivo di recepirne le previsioni, adeguandole alla realtà specifica di Eni, chiarendone alcune ed elevando, al contempo, il livello generale della *governance* della Società.
Il Codice Eni rappresenta, pertanto, in modo chiaro e completo il sistema di *governance* della Società, alla luce del Codice di Borsa.
In particolare, il Codice tiene conto del fatto che Eni è una società capogruppo, non controllata da altra società, né sottoposta ad altrui direzione o coordinamento e pertanto il Codice adegua le disposizioni del Codice di Borsa non coerenti con tale situazione, per evitare confusione

(4) Il Codice di autodisciplina di Borsa cui Eni aderisce è reperibile sul sito di Borsa Italiana SpA, all'indirizzo Internet www.borsaitaliana.it.

negli investitori e negli altri *stakeholder*. Parimenti il Codice tiene conto delle vigenti disposizioni statutarie che stabiliscono un sistema di amministrazione e controllo di tipo tradizionale (eliminando quindi le previsioni relative ai modelli monistico e dualistico contenute nel Codice di Borsa), la separazione delle cariche di Presidente e Amministratore Delegato (che non rende necessaria la nomina di un *lead independent director*) e che dettano specifiche previsioni sulla nomina e la composizione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Per maggiore trasparenza e comprensione, il Codice Eni si esprime direttamente in relazione alle diverse opzioni previste dal Codice di Borsa, senza rinviare cioè ad atti successivi (con riferimento, ad esempio, alla scelta di non ridistribuire o modificare le funzioni dei comitati interni del Consiglio, di prevedere un solo preposto al controllo interno, di prevedere che il preposto riferisca anche all'Amministratore Delegato, di non affidare l'Internal Audit a soggetti esterni).

Le previsioni del Codice di Borsa che si riferiscono a competenze dell'Assemblea sono state poste in forma di auspicio o raccomandazione, non potendo il Consiglio garantirne l'osservanza.

Alcune raccomandazioni generiche del Codice di Borsa sono state specificate, in particolare quelle relative ai criteri di indipendenza degli amministratori, adottando formulazioni puntuali per l'individuazione della "remunerazione aggiuntiva" che pregiudica la posizione di indipendenza e la definizione degli "stretti familiari".

Sono state infine previste disposizioni che elevano il livello di *governance* proposto dal Codice di Borsa ed in particolare:

- l'interesse di tutti gli *stakeholder* è stato assunto come criterio di riferimento per gli amministratori;
- la periodicità minima dell'informativa al Consiglio da parte degli amministratori con deleghe è stata ridotta da tre a due mesi;
- per l'autovalutazione del Consiglio è prevista la possibilità di avvalersi dell'assistenza di un consulente esterno specializzato, per assicurare obiettività al lavoro svolto;
- è stato sottolineato l'impegno di amministratori e sindaci a mantenere la carica fin quando possono assicurare la disponibilità del tempo necessario allo svolgimento del compito;
- è stato previsto che i comitati interni del Consiglio previsti dal Codice Eni (con specifico riferimento al Comitato per il controllo interno ed al Compensation Committee) non possano essere composti da un numero di consiglieri che rappresentino la maggioranza del Consiglio, per non alterare il processo di formazione della volontà consiliare;
- è stato introdotto il parere del Comitato per il controllo interno sulle regole per assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate e di quelle nelle quali un Amministratore sia portatore di un interesse. Al Comitato è stato, inoltre, riconosciuto un ruolo rilevante nell'istruttoria delle operazioni con parti correlate, conformemente ai principi e alle *best practices* in materia;
- per la nomina del preposto al controllo interno, la proposta al Consiglio non è formulata dal solo Amministratore Delegato, ma d'intesa con il Presidente. Il Consiglio di Amministrazione, con delibera del 30 ottobre 2008, ha previsto che la proposta avvenga sentito anche il Comitato per il controllo interno e che tali modalità di nomina si applichino anche al responsabile Internal Audit;
- è previsto che almeno due componenti del Comitato per il controllo interno possiedano una adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria (il Codice di Borsa ne prevede uno solo).

Il 13 dicembre 2006, il Collegio Sindacale, su invito del Consiglio di Amministrazione, ha aderito espressamente alle disposizioni che lo riguardano.

A seguito dell'adozione del Codice Eni, il Consiglio di Amministrazione ha altresì assunto alcune delibere di attuazione e specificazione delle disposizioni del Codice.

In particolare:

- sono state ridefinite le attribuzioni del Consiglio di Amministrazione, che mantiene una posizione di assoluta centralità nel sistema di *corporate governance* della Società, con ampie competenze, anche in materia di organizzazione della Società e del Gruppo e di sistema di controllo interno;
- sono state definite le operazioni più rilevanti, della Società e delle controllate, sottoposte all'approvazione del Consiglio, che deve prestare particolare attenzione alle situazioni nelle quali gli amministratori siano portatori di interessi propri o di terzi ed alle operazioni con parti correlate;
- è stato riservato un ruolo centrale al Consiglio di Amministrazione nella definizione delle politiche di sostenibilità e nell'approvazione del bilancio di Sostenibilità, di cui è prevista anche la sottoposizione all'Assemblea dei soci;
- sono state individuate le società controllate aventi rilevanza strategica;
- è stato individuato il cumulo massimo agli incarichi ricoperti dagli amministratori in altre società, per assicurare che essi dedichino il tempo necessario all'efficace svolgimento del loro incarico;
- è stato espressamente enunciato il principio del rispetto dell'autonomia gestionale delle società controllate quotate (attualmente, per l'Italia, Saipem SpA e Snam Rete Gas SpA) e l'impegno di Eni ad osservare nei loro confronti le previsioni del Codice che si rivolgono agli

azionisti degli emittenti. Tale principio è stato successivamente esteso, per effetto dell'evoluzione del quadro regolamentare di riferimento, anche alle società soggette al regime di separazione amministrativa e contabile (c.d. *unbundling*) previsto dalla normativa di settore (oltre a Snam Rete Gas SpA, per l'Italia, Italgas SpA e Stogit SpA).

Sempre ai fini dell'attuazione delle disposizioni del Codice, il Consiglio di Amministrazione, per la prima volta nella riunione del 16 marzo 2007, confermando tale delibera il 30 ottobre 2008, ha nominato, con il parere positivo del Comitato per il controllo interno, il Responsabile Internal Audit quale Preposto al controllo interno di Eni.

Il sistema di governo di Eni è pertanto in linea con le prescrizioni del Codice di Borsa e contiene altresì previsioni migliorative del livello di *corporate governance*.

Il Codice Eni è pubblicato sul sito Internet di Eni **www.eni.it** nella sezione *Corporate Governance*. Il "Commento" contenuto nel Codice di Borsa non è riportato (nella versione riportata sul sito) per non appesantire il testo, ma è tenuto presente da Eni nell'applicazione dei Principi e dei Criteri.

Il Consiglio di Amministrazione

Composizione

Ai sensi dell'art. 17 dello statuto, i componenti del Consiglio di Amministrazione variano da un minimo di tre a un massimo di nove. L'Assemblea ordinaria ne determina il numero entro detti limiti.

Lo statuto prevede che gli azionisti di minoranza possano designare un numero di loro rappresentanti nel Consiglio pari a tre decimi del totale (arrotondando all'intero superiore).

L'Assemblea del 10 giugno 2008 ha determinato in nove il numero degli amministratori, nominando il Consiglio di Amministrazione e il Presidente del Consiglio, in carica per la durata di tre esercizi, e comunque sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio dell'esercizio 2010.

Il Consiglio è composto da Roberto Poli (Presidente), Paolo Scaroni, Alberto Clô, Paolo Andrea Colombo, Paolo Marchioni, Marco Reboa, Mario Resca, Pierluigi Scibetta e Francesco Taranto.

Roberto Poli, Paolo Scaroni, Paolo Andrea Colombo, Paolo Marchioni, Mario Resca e Pierluigi Scibetta sono stati candidati dal Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Alberto Clô, Marco Reboa e Francesco Taranto sono stati candidati dalla lista presentata da investitori istituzionali.

Roberto Ulissi, Direttore Affari Societari e *Governance* della Società, è stato confermato quale Segretario del Consiglio di Amministrazione.

Nomina

Al fine di consentire la presenza in Consiglio di rappresentanti designati dagli azionisti di minoranza, in ossequio alle norme contenute nella legge n. 474 del 1994 e comunque in coerenza con quanto previsto dal Testo Unico della Finanza, lo statuto prevede che la nomina degli amministratori aventi diritto al voto avvenga mediante voto di lista. In particolare, ai sensi dell'art. 17 dello statuto e in virtù delle disposizioni contenute nella legge n. 474 del 1994, hanno diritto di presentare liste sia gli azionisti che, da soli o insieme ad altri, rappresentino almeno l'1% del capitale sociale, sia il Consiglio di Amministrazione. Ogni azionista può presentare o concorrere alla presentazione di e votare una sola lista. I soggetti che lo controllano, le società da essi controllate e quelle sottoposte a comune controllo non possono presentare, né concorrere alla presentazione di altre liste né votarle, nemmeno per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie. Le liste, in cui sono espressamente individuati i candidati in possesso dei requisiti di indipendenza, sono depositate presso la sede sociale almeno dieci giorni prima della data dell'Assemblea in prima convocazione (venti giorni prima se presentate dal Consiglio di Amministrazione) e pubblicate su almeno tre quotidiani italiani a diffusione nazionale, di cui due economici, secondo quanto previsto dalla legge n. 474 del 1994. Le liste sono altresì comunicate alla società di gestione del mercato e pubblicate sul sito Internet della società. Tutti i candidati devono possedere altresì i requisiti di onorabilità prescritti dalla normativa vigente. Unitamente al deposito di ciascuna lista, a pena di inammissibilità della stessa, devono essere depositati il curriculum professionale di ciascun candidato e le dichiarazioni con le quali i medesimi accettano la propria candidatura e attestano l'inesistenza di cause di ineleggibilità e incompatibilità, nonché il possesso dei requisiti di onorabilità ed eventuale indipendenza.

A seguito dell'espletamento delle formalità di voto, si procede alla nomina traendo i sette decimi degli amministratori, nell'ordine progressivo con cui sono elencati, dalla lista che ha ottenuto la maggioranza dei voti e i restanti dalle altre liste che non siano collegate in alcun modo, nemmeno indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti.

La procedura del voto di lista si applica solo in caso di rinnovo dell'intero Consiglio di Amministrazione.

Per la nomina degli amministratori che non siano stati eletti, per qualsiasi ragione, con la procedura di cui sopra, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge, in modo tale da assicurare comunque che la composizione del Consiglio sia conforme alla legge e allo statuto.

Ai sensi dell'art. 6, comma 2, lettera d) dello statuto, in aggiunta agli amministratori nominati dall'Assemblea,

al Ministro dell'Economia e delle Finanze è riservata la nomina, da effettuarsi d'intesa con il Ministro dello Sviluppo Economico, di un Amministratore senza diritto di voto. Tale facoltà non è stata esercitata.

Requisiti di indipendenza e onorabilità, cause di ineleggibilità e incompatibilità

Il Testo Unico della Finanza stabilisce che almeno uno degli amministratori, ovvero due, se il Consiglio è composto da più di sette membri, devono possedere i requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci delle società quotate dall'art. 148, comma 3, della stessa norma.

L'articolo 17.3 dello statuto prevede che almeno un Amministratore, se il Consiglio è composto da un numero di membri non superiore a cinque, ovvero almeno tre, se il Consiglio è composto da un numero di membri superiore a cinque, possiedano i citati requisiti di indipendenza. Tale previsione, migliorativa rispetto a quanto richiesto dal Testo Unico della Finanza, rafforza la presenza degli amministratori indipendenti nel Consiglio. La stessa norma statutaria ha poi previsto un meccanismo, suppletivo rispetto al sistema di elezione ordinario, che assicuri comunque la presenza del numero minimo di amministratori indipendenti in Consiglio.

Il Codice Eni prevede ulteriori requisiti di indipendenza degli amministratori conformi a quelli previsti dal Codice di Borsa Italiana.

Il Testo Unico della Finanza, recepito dall'articolo 17.3 dello statuto, prevede che i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione e direzione delle società quotate debbano possedere i requisiti di onorabilità prescritti per i membri degli organi di controllo di società quotate. Agli amministratori è richiesto inoltre il possesso degli ulteriori specifici requisiti in base a norme speciali ad essi applicabili.

Ai sensi dell'art. 17.3 dello statuto, il Consiglio valuta periodicamente l'indipendenza e l'onorabilità degli amministratori, nonché l'inesistenza di cause di ineleggibilità e incompatibilità. Il Codice Eni prevede inoltre che il Collegio Sindacale verifichi la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei propri membri.

Ai sensi dell'art. 17.3 dello statuto, nel caso in cui in capo ad un Amministratore non sussistano o vengano meno i requisiti di indipendenza od onorabilità dichiarati e normativamente prescritti ovvero sussistano cause di ineleggibilità o incompatibilità, il Consiglio dichiara la decadenza dell'Amministratore e provvede alla sua sostituzione ovvero lo invita a far cessare la causa di incompatibilità entro un termine prestabilito, pena la decadenza dalla carica. Gli amministratori nominati devono comunicare alla Società l'eventuale perdita dei requisiti di indipendenza e onorabilità, nonché la sopravvenienza di cause di ineleggibilità o incompatibilità.

Successivamente alla nomina, gli Amministratori hanno effettuato le dichiarazioni relative al possesso dei requisiti di indipendenza e di onorabilità previste dalle norme ad essi applicabili ed il Consiglio ne ha valutato la sussistenza, come previsto dalla regolamentazione vigente e dal Codice Eni .

In ottemperanza, poi, alle indicazioni dello statuto e del Codice Eni, che prevede la valutazione periodica dei requisiti da parte del Consiglio, nella riunione del 26 febbraio 2009 il Consiglio di Amministrazione, sulla base delle dichiarazioni rese e delle informazioni a disposizione della Società, ha constatato la permanenza dei requisiti di onorabilità da parte di tutti gli Amministratori, e ha ritenuto che gli amministratori non esecutivi Clô, Colombo, Marchioni, Reboa, Resca, Scibetta e Taranto siano indipendenti ai sensi di legge e di statuto, nonché ai sensi del Codice Eni[5]. Il Consigliere Clô è stato confermato quale indipendente, anche ai sensi del Codice Eni, pur ricoprendo la carica da più di nove anni, in quanto designato dagli azionisti di minoranza (segnatamente da investitori istituzionali) e in considerazione delle riconosciute qualità professionali e dell'indipendenza di giudizio.

Il Collegio Sindacale ha sempre verificato, da ultimo nella riunione del 3 marzo 2009, la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottati dal Consiglio per valutare l'indipendenza dei suoi componenti.

Non è stato nominato un *lead independent director* in considerazione della distinzione del ruolo di Amministratore Delegato rispetto a quello di Presidente.

L'esito delle valutazioni del Consiglio è reso in modo schematico nelle tabelle allegate.

Orientamento del Consiglio sul cumulo massimo di incarichi ricoperti dagli amministratori in altre società

Con delibera 11 giugno 2008 (confermando l'orientamento del precedente Consiglio), come richiesto dal Codice Eni, il Consiglio ha definito i criteri generali circa il numero massimo di incarichi di amministrazione e controllo in altre società, compatibile con un efficace svolgimento del ruolo di amministratore di Eni:

- un Amministratore esecutivo non dovrebbe ricoprire: i) la carica di Consigliere esecutivo in altra società quotata, italiana o estera, ovvero in una società finanziaria, bancaria o assicurativa o con un patrimonio netto superiore a 10 miliardi di euro e ii) la carica di Consigliere non esecu-

(5) Pur essendo il Presidente del Consiglio un amministratore non esecutivo, non può essere dichiarato indipendente in ossequio alla più stretta interpretazione dei requisiti del Codice di Borsa Italiana, trattandosi di esponente di rilievo della società (Criterio Applicativo 3.C.2).