

APP. A.
A REG. 20931

Saluto agli Azionisti

2013

**Presidente
Saluto agli Azionisti**

30 Aprile 2013 – Auditorium Enel, Roma

■ **Saluto Introduttivo**

Abbiamo esaurito gli adempimenti riguardanti la costituzione dell'Assemblea.

A nome di tutto il Consiglio di Amministrazione, porgo un cordiale saluto agli Azionisti presenti, che ringrazio vivamente per la partecipazione ai lavori odierni.

Prima di procedere alla trattazione dei singoli punti all'Ordine del giorno, vorrei svolgere alcune considerazioni di carattere introduttivo sul contesto macroeconomico di riferimento e sui suoi riflessi sulle dinamiche del settore in cui opera il nostro Gruppo.



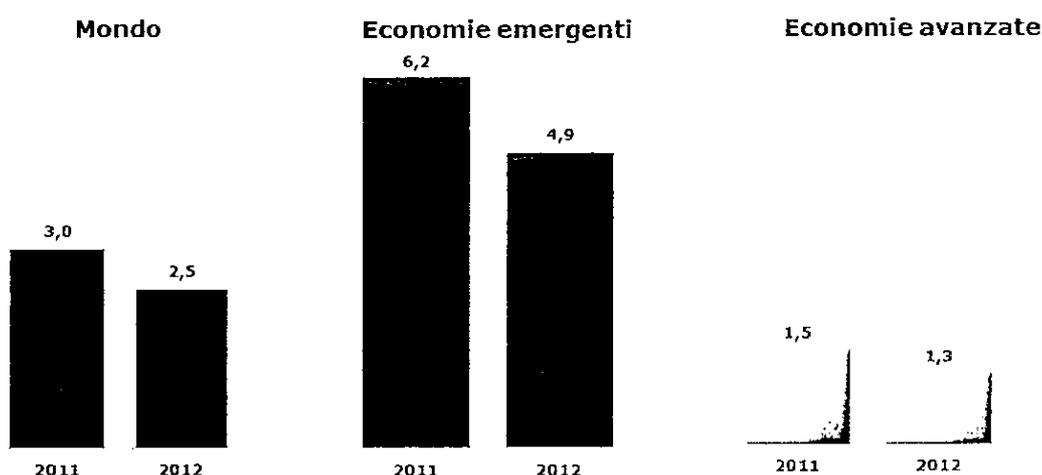
■ Contesto Macroeconomico

A quasi cinque anni dall'inizio della crisi finanziaria, la crescita dell'economia mondiale ha registrato un ulteriore indebolimento nel corso del 2012, con ritmi di sviluppo ormai significativamente più contenuti rispetto a quelli registrati nel periodo pre-crisi .

I principali elementi che hanno caratterizzato l'andamento dell'economia possono ricondursi alla gestione della crisi nell'area euro, al fiscal cliff negli Stati Uniti nonché ai timori legati alla capacità di tenuta dei Paesi emergenti in un contesto di debole crescita mondiale.

Tali fattori hanno contribuito alla contrazione della crescita del **PIL** che, **a livello globale**, si è attestato al **+2,5%** rispetto al **3% del 2011**.

PIL - Variazione % annua
Mondo – Economie emergenti – Economie avanzate



(Handwritten signature)

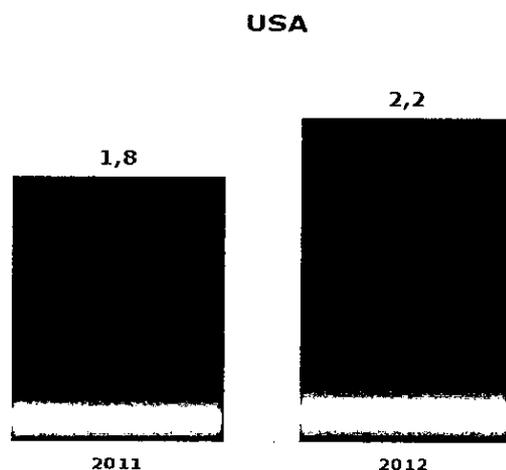
Un dato che riflette un contesto macroeconomico nel quale coesistono economie che si muovono a diversa velocità.

I **Paesi emergenti** - pur risentendo dell'incertezza delle economie avanzate, - continuano a mantenere tassi di crescita significativi (anche se inferiori rispetto al 2011), con un PIL medio che è cresciuto del 4,9% (6,2% nel 2011), grazie soprattutto ai ritmi sostenuti della domanda interna.

Le **economie avanzate** hanno invece confermato una dinamica più contenuta, registrando un'ulteriore rallentamento della crescita del PIL, che si è attestata al +1,3%, rispetto al +1,5% del 2011.

All'interno di tali Paesi **l'economia USA** - malgrado la situazione di elevato debito pubblico e l'incertezza legata al *fiscal cliff* (solo temporaneamente evitato attraverso l'innalzamento del tetto del debito pubblico) - inizia a mostrare i primi segnali di ripresa, con un **PIL in crescita del +2,2%** (rispetto al +1,8% del 2011), anche grazie all'adozione di politiche monetarie espansive.

**PIL - Variazione % annua
USA**



Questa ripresa si è manifestata in particolare nel settore immobiliare, finanziario e nell'industria manifatturiera; con riguardo a quest'ultima è sintomatico il fenomeno del "reshoring", ossia della rilocalizzazione in corso sul territorio USA di attività produttive in alcuni settori industriali (chimica, acciaio, meccanica, informatica), che precedentemente erano state oggetto di strategie di delocalizzazione.

A questa rinascita del settore manifatturiero ha contribuito anche la diminuzione dei prezzi del gas, verificatasi a partire dal 2009 grazie alla rivoluzione dello shale gas, favorita dall'introduzione di tecniche innovative di estrazione.

La situazione più complessa, dunque, è quella riferita all'**area Euro**, dove l'economia reale ha subito un progressivo indebolimento nel corso dell'anno, nonostante il miglioramento delle condizioni dei mercati finanziari.

Variazione % PIL
Area Euro – andamento per trimestre

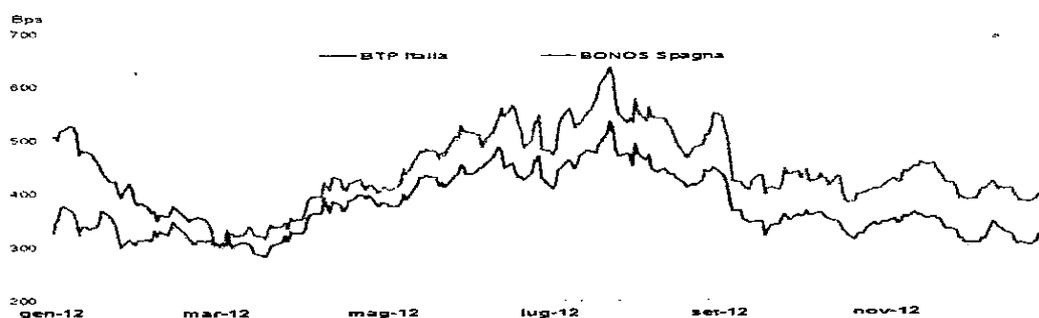


Dopo un **primo trimestre** caratterizzato da un'economia stagnante (anche in conseguenza delle misure di consolidamento fiscale varate

dai Paesi maggiormente esposti alla crisi) e da una relativa stabilità dei mercati finanziari (le cui tensioni si sono attenuate, all'inizio del 2012, grazie alle Long Term Refinancing Operations effettuate dalla BCE), a **partire dal secondo trimestre** alcuni eventi hanno provocato un nuovo acuirsi delle tensioni finanziarie nell'area: l'incertezza della situazione politica in Grecia, prima e la richiesta da parte del Governo spagnolo all'Europa di finanziamenti per la ricapitalizzazione delle banche in difficoltà, poi, hanno sollevato nuovi timori sull'adeguatezza dei meccanismi adottati per la gestione della crisi, sulla tenuta dell'area euro e - più in generale - sull'effettiva coesione degli Stati Membri nella riforma della governance europea.

Queste preoccupazioni si sono tradotte nell'innalzamento dei rendimenti dei titoli di Stato, e dei relativi spread, non solo dei Paesi direttamente interessati da tali avvenimenti, ma anche di quelli ritenuti comunque a rischio contagio, come l'Italia.

Spread BTP e Bonos vs Bund 2012



A partire dal secondo semestre una serie di **interventi di politica economica e monetaria** a livello dell'UE hanno concorso a stabilizzare i mercati finanziari dell'Area, in particolare:

- l'entrata in vigore del meccanismo europeo di stabilità (ESM);
- l'introduzione di programmi di OMT (Outright Monetary Transactions), ossia l'acquisto diretto ed illimitato da parte della BCE di titoli di Stato a breve termine emessi da Paesi dell'area in difficoltà;
- l'adozione di un secondo programma di aiuti per la Grecia ed infine,
- l'accordo sul sistema unico di vigilanza bancaria, che costituisce un primo passo verso l'Unione Bancaria.

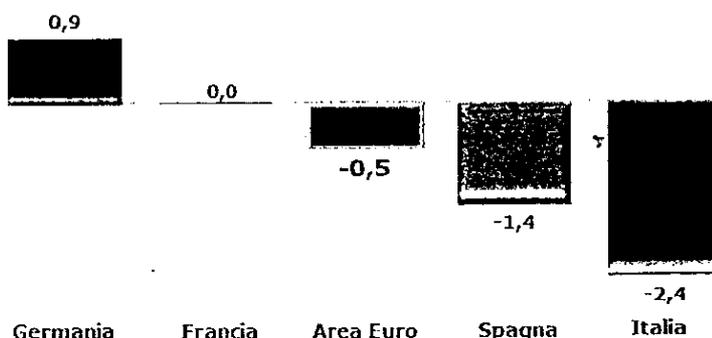
Nonostante queste misure abbiano ridato stabilità al sistema finanziario e bancario, con positivi riflessi sull'andamento dello spread dei Paesi maggiormente a rischio, la situazione economica dell'area si è tuttavia progressivamente deteriorata: le misure di consolidamento fiscale, i necessari processi di riduzione dei debiti sia pubblici che privati, la persistente situazione di difficoltà del mercato del credito, hanno contribuito ad alimentare una situazione d'incertezza che ha pesato soprattutto sugli investimenti delle imprese e sui consumi delle famiglie, provocando effetti negativi sulla domanda interna e sull'occupazione.

Il quadro appena delineato si è tradotto nel 2012 in una recessione in area Euro (-0.5%), all'interno della quale Italia e Spagna risultano tra i Paesi che hanno riscontrato le maggiori difficoltà, che si sono riflesse a fine 2012:

- nei dati di contrazione del PIL (rispettivamente -2,4% e -1,4%);

- nell'elevato tasso di disoccupazione (che in Italia, a fine 2012, ha raggiunto l'11,2% a fronte del 9.5% rilevato a fine 2011 ed in Spagna ha superato il 26%, in crescita rispetto al 23.2% di fine 2011); e infine
- nell'elevato livello di debito pubblico, che in rapporto al PIL in Italia è pari al 127% ed in Spagna è pari all'84%, quest'ultimo dato in crescita di circa 15 punti percentuali rispetto al 2011, anche a causa di un rapporto deficit/PIL di oltre il 10%, il più elevato registrato in Europa nel 2012.

Pil Area Euro 2012 - Variazione % annua
 Dettaglio principali Paesi Area Euro



■ Impatto su business utilities

Lo scenario macroeconomico appena descritto ha avuto riflessi significativi sul settore energetico e, in particolare, su quello elettrico.

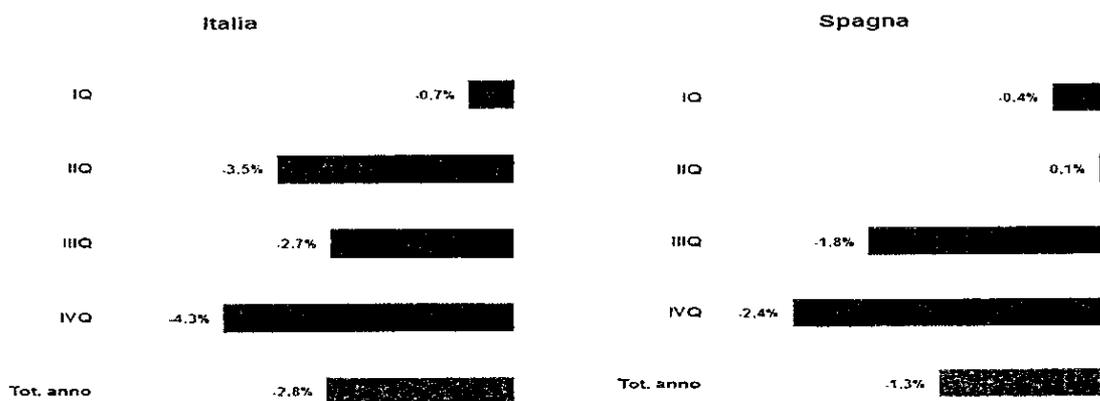
In particolare, per quel che **riguarda l'Europa**, la situazione di estrema debolezza dell'economia reale, le misure fiscali e regolatorie varate dai rispettivi governi in diversi Paesi, l'aumento delle tensioni sui

debiti sovrani, hanno favorito il persistere e l'inasprimento di quelle criticità che già si erano evidenziate nel settore nel corso del 2011.

Queste criticità sono state particolarmente rilevanti nei Paesi meridionali dell'area Euro, quali Grecia, Portogallo, Spagna ed Italia.

In particolare, in Spagna e in Italia, i Paesi di maggiore presenza del nostro Gruppo, la fase recessiva in atto ha influenzato negativamente la **domanda elettrica** che, secondo le stime più aggiornate, nel 2012 è diminuita in Italia del 2,8% ed in Spagna dell'1,3%, con un progressivo peggioramento nell'ultima parte dell'anno, a causa di un corrispondente rallentamento dei consumi del settore industriale.

Domanda Elettrica 2012: Italia e Spagna Variazione annua



La riduzione della domanda elettrica, in presenza di un progressivo aumento della capacità di generazione dovuto all'ingresso sul mercato di nuovi impianti di generazione rinnovabile, ha inoltre contribuito ad aumentare la situazione di **ecceso di capacità nel settore della generazione termoelettrica**, con un impatto progressivo sui prezzi dell'energia e sulla redditività del settore .

In Italia il **prezzo medio baseload dell'energia** nel 2012 è stato superiore del 4,6% rispetto al 2011; ma nell'ultimo trimestre si è avuta tuttavia una riduzione dei prezzi del 20% rispetto al trimestre precedente. In Spagna i prezzi medi baseload hanno subito una contrazione media annua di circa il 5,5% rispetto al 2011.

La situazione di overcapacity ha avuto un effetto anche sui **programmi d'investimento** delle imprese del settore: si stima infatti che da inizio anno in Europa siano stati cancellati/posticipati investimenti per la realizzazione di circa 38 GW di nuova capacità termoelettrica.

La recessione economica e la conseguente riduzione della produzione industriale hanno inoltre avuto un impatto sui **prezzi della CO₂**, che si trovano attualmente ad un livello di poco superiore ai 3 €/ton rispetto al prezzo medio di 23€/ton raggiunto nel 2008. Questo crollo ha evidenziato la fragilità e la debolezza del sistema ETS, sul quale si fonda la politica europea per promuovere la generazione di energia a basso impatto ambientale. In assenza di provvedimenti normativi a livello europeo che consentano di rivitalizzare il sistema ETS, la situazione che si è creata non solo penalizza gli impianti di generazione elettrica privi di emissioni, ma nel medio-lungo termine pone a rischio il raggiungimento degli ambiziosi obiettivi di riduzione delle emissioni di CO₂, che l'UE si propone di perseguire promuovendo gli investimenti funzionali a tale scopo: tali investimenti, infatti, rischiano di non essere realizzati in misura coerente con tali obiettivi, in quanto potrebbero non trovare adeguata remunerazione agli attuali livello di prezzo della CO₂.

Le manovre di risanamento dei conti pubblici, inoltre, hanno comportato l'introduzione di nuove misure fiscali e regolatorie, particolarmente rilevanti per il nostro settore. In particolare in Spagna, nel tentativo di evitare la formazione futura del *tariff deficit*, sono state adottate una serie di misure che hanno avuto un impatto negativo sul settore elettrico, con riflessi negativi sia sui risultati dell'anno, che sui risultati prospettici delle imprese del settore.

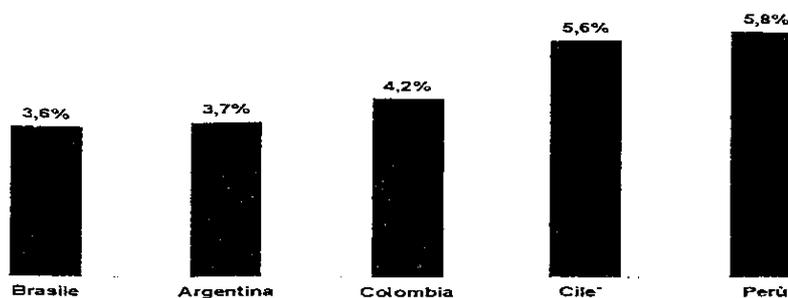
Tali misure si sono mostrate particolarmente severe per Endesa, che è stata l'impresa del settore maggiormente colpita da tali provvedimenti, con un impatto che nel 2012 è stato di circa 300 milioni di euro ed è stimato per gli anni successivi in circa 1,3 mld.€. all'anno, al lordo dell'eventuale quota parte che potrà essere recuperata agendo sui prezzi di vendita.

Per quel che riguarda **l'Est Europa**, i mercati di maggior presenza del Gruppo, pur mantenendo un sostanziale profilo di crescita, hanno mostrato alcuni segnali di rallentamento. In particolare in Russia (nella zona Europa/Urali) nel 2012 si è registrato un incremento contenuto della domanda di energia elettrica pari all'1,4%, influenzato negativamente dal graduale rinnovamento e dall'efficientamento della struttura industriale; in Slovacchia, a fronte di una domanda di energia elettrica sostanzialmente stabile, si sono registrate forti pressioni sui prezzi in linea con quanto accaduto sul mercato tedesco (a causa della riduzione dei prezzi del carbone e della CO2).



Domanda Elettrica 2012: America Latina

Variazione annua



Per quel che riguarda invece **l'America Latina**, il contesto macroeconomico presenta fondamentali solidi che si riflettono positivamente sul nostro settore, con tassi di crescita della domanda elettrica sostenuti

grazie ad un significativo sviluppo infrastrutturale generato dalla crescita dei consumi e favorito dall'attuazione di politiche di sicurezza energetica.

Risultati Enel

Pur risentendo della persistente debolezza del contesto di riferimento, i risultati conseguiti dal nostro Gruppo nel 2012, ancorché inferiori rispetto a quelli registrati nel 2011, sono stati in linea con gli obiettivi comunicati ai mercati, in particolare per quanto riguarda l'EBITDA, l'utile netto ordinario e l'indebitamento netto.

L'utile netto ha risentito dell'adeguamento di valore dell'avviamento, relativo essenzialmente:

- ad Endesa-Iberia, a motivo sia delle citate misure regolatorie adottate dal governo spagnolo, sia del generale deterioramento del contesto macroeconomico; e, in misura inferiore,
- ad OGK-5 per la contrazione nelle previsioni di crescita dei prezzi dell'energia a medio termine.

Questi risultati confermano comunque la validità della nostra strategia: la diversificazione geografica, un mix di generazione bilanciato, una costante attenzione ai costi, una politica degli investimenti selettiva e flessibile, sono stati gli elementi che, nonostante un contesto macroeconomico e di mercato particolarmente sfidante, hanno consentito al Gruppo di perseguire una politica di stabilità finanziaria, di mantenere una posizione di leadership nei mercati maturi e, al contempo, di continuare a crescere nei Paesi latinoamericani e nel settore delle rinnovabili.

■ Scenario 2013

Lo scenario per il 2013 si conferma complesso.

I fattori d'incertezza che hanno caratterizzato il contesto macroeconomico nel corso del 2012 continuano infatti, seppur in diversa misura, ad influenzare le economie dei principali Paesi anche nel corso del 2013.

In particolare i principali elementi che tuttora incidono negativamente sulle prospettive di crescita delle economie mondiali sono rappresentati, da un lato, dal rischio che le misure di consolidamento

fiscale ed il ritardo nell'adozione delle necessarie riforme strutturali possano prolungare il periodo di stagnazione/recessione nell'area Euro e, dall'altro, dalle conseguenze che gli elevati livelli di deficit e di debito possono avere sulla ripresa di USA e Giappone.

Le **stime per il 2013** prevedono una crescita del PIL mondiale del +2,6%, sostanzialmente in linea con il 2012 ~~————~~ tale dato è il risultato di una **lieve contrazione della crescita del PIL nelle economie avanzate**, che risentono ancora della perdurante recessione in area Euro, e di una **crescita più consistente nei mercati emergenti**.

In particolare, secondo le stime più recenti, nei Paesi di principale presenza Enel, è prevista una riduzione del PIL per Italia e Spagna, una crescita contenuta per la Slovacchia, una crescita più dinamica per la Russia e per i Paesi dell'America Latina dove il Gruppo è presente.

L'andamento della domanda di energia nel primo trimestre conferma il contesto difficile in Europa, con Italia e Spagna che hanno registrato rispettivamente una riduzione del -4,2% e del -4,5% rispetto al 2012, ma con un calo della domanda anche in Slovacchia (-1,6%) e in Russia (-1,7%); i Paesi dell'America Latina di presenza del Gruppo continuano invece a registrare una domanda complessivamente in crescita, ad eccezione dell'Argentina.

Questi dati, confermano, da un lato, che la fase di crisi in Europa, ed in particolare in Italia e in Spagna, non è terminata; dall'altro che le altre aree in cui il Gruppo è presente, in particolare l'America Latina,

sembrano proseguire nel loro percorso di crescita, anche in uno scenario dell'economia mondiale particolarmente difficile.

Il contesto economico generale, soprattutto quello riferito a Italia e Spagna, ci ha indotto a riflettere su quanto sia necessario, anche in questa circostanza, individuare le misure più idonee per continuare a coniugare crescita e stabilità finanziaria.

Questo obiettivo sarà perseguito attraverso una serie di azioni manageriali:

- l'efficientamento della struttura, la riduzione dei costi, la rimodulazione degli investimenti; con la finalità di difendere i margini e la generazione di cassa nei mercati maturi di riferimento;
- un piano mirato di dismissioni di asset e l'emissione di strumenti di finanziamento ibridi, con la finalità di ridurre il livello di indebitamento e di rendere ancor più solida la struttura finanziaria del Gruppo.

Tutto questo con l'obiettivo di preservare l'attuale livello di rating nel lungo termine e di rendere sostenibile la crescita del Gruppo nei mercati emergenti e nelle energie rinnovabili, le aree su cui si concentra la maggior parte degli investimenti di sviluppo previsti nel nostro piano.

■ Bilancio di sostenibilità

Nel corso del 2012 abbiamo rinnovato il nostro impegno nella *Corporate Social Responsibility*, coniugando dimensione economica, dimensione

ambientale e dimensione sociale all'interno della nostra strategia industriale.

Il risultato di questo impegno è testimoniato da alcuni dei risultati raggiunti dal Gruppo nel 2012:

- per il nono anno consecutivo, Enel è presente nel Dow Jones Sustainability Index, che include le migliori aziende al mondo per sostenibilità economica, sociale e ambientale.
- Il Gruppo è stato riconfermato nell'indice FTSE4Good per i risultati raggiunti in termini di sostenibilità ambientale, relazioni con gli *stakeholder*, rispetto dei diritti umani, qualità delle condizioni di lavoro e lotta alla corruzione.
- Il Carbon Disclosure Project (CDP) ha infine confermato Enel tra le migliori aziende sostenibili del mondo.

Tali risultati testimoniano l'impegno di Enel, un impegno avvalorato dalla fiducia che ci viene riservata dagli investitori socialmente responsabili (SRI), in crescita anche nel 2012 e che rappresentano oggi circa il 14,6% del nostro azionariato istituzionale.

Un impegno che non è venuto meno in questi anni, nonostante uno scenario macroeconomico mondiale segnato da un clima di incertezza economica e finanziaria.

In Enel siamo infatti convinti del valore aggiunto della Sostenibilità ed è per questa ragione che intendiamo proseguire nel nostro impegno, anche attraverso una solida *Governance*, capace di sostenere la nostra

credibilità sui mercati e di promuovere la nostra *accountability* presso gli investitori.

La trasparenza della *Governance* e la correttezza dei comportamenti sono valori fondamentali ai quali intendiamo ispirarci. Valori che sono alla base del nostro Codice Etico, del Piano Tolleranza Zero alla Corruzione, del Modello organizzativo e di gestione per la prevenzione dei reati previsti dal decreto legislativo 231 del 2001, oltre che della *policy* sulla salute e la sicurezza.

In linea con questo impegno, il Consiglio di Amministrazione di Enel nel corso del 2012 ha approvato la Policy sui Diritti Umani che rende operative le *Linee guida delle Nazioni Unite su Business e Diritti Umani*.

Enel, inoltre, continuerà a porre la massima attenzione alla lotta ai cambiamenti climatici, con l'obiettivo di raggiungere la *carbon - neutrality* del nostro parco di generazione entro il 2050.

Parte integrante di questo impegno è la *Climate Strategy*, che prevede piani d'azione che interessano l'intera filiera produttiva e che ci ha già consentito di ridurre le emissioni specifiche di CO₂ del 32% rispetto al 1990 (anno di riferimento del Protocollo di Kyoto). Nel 2012, la quota di energia a "zero emissioni" sul totale prodotto dal Gruppo ha superato il 42%.

Sul fronte delle fonti rinnovabili, Enel è impegnata con un piano di investimenti di circa 6 miliardi di euro nei prossimi 5 anni, diretto a promuovere tutte le migliori tecnologie, principalmente nei mercati a

maggiore potenziale di crescita e con una maggiore disponibilità di risorse naturali.

Continuerà dunque il nostro impegno nell'innovazione e nell'eccellenza tecnologica, per migliorare la qualità dell'ambiente e la vita quotidiana dei nostri clienti, attraverso soluzioni innovative nel settore dell'efficienza energetica e della mobilità elettrica, delle smart grids e delle smart cities.

E continuerà anche il nostro impegno per soddisfare il bisogno di energia di 1,3 miliardi di persone nel mondo che ancora non vi hanno accesso. L'Assemblea Generale delle Nazioni Unite ha dedicato il periodo 2014-2024 alla lotta alla povertà energetica; attraverso il programma "Enabling Electricity", un milione di persone in tutto il mondo beneficia degli innovativi progetti del Gruppo per favorire l'accesso all'energia: il nostro obiettivo è quello di raddoppiare questo numero entro il 2014.

Tutto ciò con l'obiettivo di costruire un futuro in cui sarà possibile coniugare sostenibilità, redditività e qualità della vita. Una visione del futuro che ha ispirato e che deve continuare ad ispirare la nostra responsabilità sociale di impresa.

Saluto di chiusura

L'esperienza degli ultimi anni ci ha insegnato che il percorso verso l'uscita dalla crisi per le economie mature, così come quello della crescita per quelle emergenti, non può che passare attraverso un

modello condiviso, che includa la sostenibilità e l'etica tra i suoi principi fondanti.

Allo stesso modo la crescita e lo sviluppo economico di una multinazionale come Enel sono legati alla capacità non solo di produrre valore per gli azionisti e per tutti gli *stakeholders*, ma anche di affrontare le problematiche ambientali e sociali dei Paesi e delle comunità nelle quali operiamo, coinvolgendo e motivando le persone che lavorano con noi.

E dunque consentitemi di concludere questo mio intervento ringraziando in primo luogo tutte le colleghe ed i colleghi che anche quest'anno – in un contesto particolarmente difficile – hanno continuato ad impegnarsi con dedizione e sacrificio per la crescita della nostra azienda.

Desidero inoltre ringraziare il Consiglio di Amministrazione per l'impegno, la costanza e la qualità del lavoro svolto.

Un ringraziamento particolare, personale e a nome dell'intero Consiglio di Amministrazione, rivolgo all'Amministratore Delegato Dott. Fulvio Conti, che continua a guidare il nostro Gruppo con passione e professionalità.

Ringrazio anche il Collegio Sindacale e il Magistrato Delegato della Corte dei Conti per l'opera svolta nell'ambito delle rispettive funzioni.

Desidero esprimere infine la mia gratitudine a tutti Voi, azionisti Enel, per la fiducia che avete accordato alla nostra Società.

A questo punto invito a prendere la parola l'Amministratore Delegato per un'analisi dei risultati 2012.