

All. A e
Rae. 23632

Saluto agli Azionisti
2014

**Presidente
Saluto agli Azionisti**

22 Maggio 2014 – Auditorium Enel, Roma

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

Questa assemblea sancisce la chiusura del triennio di attività di questo Consiglio di Amministrazione - e della mia funzione come Presidente - e rappresenta quindi la sede più appropriata per svolgere alcune riflessioni sui principali aspetti che hanno caratterizzato il percorso compiuto in questo periodo dalla nostra azienda e sulle principali sfide che la attendono nel futuro.

Riflessioni che hanno una duplice finalità: da un lato, fornire agli azionisti alcuni elementi informativi utili per formarsi un giudizio sull'operato di questo Consiglio e, dall'altro, passare idealmente il testimone al Consiglio di Amministrazione che si insedierà al termine dell'odierna riunione assembleare e al quale spetterà il compito di sovraintendere la gestione nel prossimo triennio.

Il contesto di riferimento nel quale Enel si sta misurando è profondamente mutato rispetto al recente passato ed è caratterizzato da alcuni elementi di rilevante complessità.

Dal punto di vista macroeconomico lo scenario globale è stato contraddistinto (dopo la crisi del 2008) da una prolungata fase di rallentamento dell'economia mondiale, il cui tasso di crescita, misurato in termini di PIL, si è significativamente ridotto, passando dal **4,3% del 2010 al 2,5% registrato nel 2013.**

In questo contesto generale è emersa tuttavia la differente dinamica che ha caratterizzato le economie dei Paesi emergenti dell'Asia, dell'America Latina, dell'Europa dell'Est e di alcuni Paesi africani, da un lato, e dei Paesi sviluppati, dall'altro.

Le economie dei Paesi emergenti, infatti, hanno registrato **tassi di crescita relativamente sostenuti**, sebbene in progressiva diminuzione nel corso di questo triennio, con una crescita del PIL che è passata dal **6,2% del 2010 al 3,5% del 2013**, a causa principalmente del rallentamento delle economie emergenti asiatiche (Cina ed India) e dell'America Latina.

Questo progressivo rallentamento, i conseguenti riflessi sul piano valutario e alcune situazioni di instabilità politica e sociale costituiscono punti di attenzione che dovranno essere oggetto di monitoraggio e valutazione.

In particolare, con riferimento **all'America Latina**, i Paesi di presenza Enel hanno registrato una riduzione del tasso medio di crescita del PIL **dal 7,0% del 2010 al 3,7% del 2013.**

Un andamento analogo si è registrato in **Russia**, con un tasso di crescita del PIL sostenuto sia nel 2011 che nel 2012 (rispettivamente del 4,3% e del 3,4%) drasticamente ridottosi all'1,3% nel 2013.

Al contrario le **economie avanzate** (Area Euro, USA, Giappone, Canada e UK) hanno mostrato nel periodo un debole tasso di crescita, gradualmente ridottosi **dal 3,2% del 2010 all'1,6% del 2011**, fino a raggiungere **l'1,3% nel 2013.**

Un risultato che tuttavia riflette a sua volta un andamento significativamente differente nelle principali economie appartenenti a tale gruppo.

In particolare l'economia statunitense ha mantenuto nel triennio un adeguato livello di crescita (1,8% nel 2011; 2,8% nel 2012; 1,9% nel 2013) sostenuto da una politica monetaria espansiva che ha favorito la ripresa della domanda interna.

Il Giappone, dopo la recessione del 2011 anche per effetto del disastro di Fukushima, ha registrato una fase di ripresa moderata con un tasso di crescita che si è assestato negli ultimi due anni intorno all'1,5%. 

Particolarmente complessa si è rivelata invece la situazione nei Paesi dell'Area Euro, già indeboliti dagli effetti che la crisi finanziaria del 2008 aveva prodotto sull'economia e sui bilanci pubblici. **La combinazione della crisi dei debiti sovrani in alcuni Paesi dell'area e della crisi** 

del sistema bancario europeo hanno infatti comportato, da un lato, l'adozione di politiche fiscali restrittive e, dall'altro, una situazione di difficoltà del mercato del credito; tutti elementi che hanno avuto un impatto sugli investimenti delle imprese e sui consumi delle famiglie, provocando effetti negativi sulla crescita e sull'occupazione.

In particolare, **l'Italia e la Spagna**, i Paesi di maggiore presenza del nostro Gruppo, sono stati tra quelli che più ne hanno risentito: entrambi i Paesi hanno attraversato una fase di severa recessione, con riflessi sia sulla produzione industriale - diminuita dal 2008 al 2013 del 20% in Italia e del 23% in Spagna - sia sul tasso di disoccupazione, aumentato dal 2008 al 2013 dal 6,8% al 12,2% in Italia e dall' 11,2% al 26,1% in Spagna.

Tali andamenti si sono riflessi anche sulla **domanda di energia elettrica**, diminuita dal 2008 al 2013 di circa il 6,6% in Italia e del 7,2% in Spagna.

Una tendenza che si registra anche nei primi mesi del 2014, con uno scenario che si conferma ancora complesso per l'Europa ed in particolare per le economie di Italia e Spagna.

Nel primo trimestre dell'anno in corso il nostro Paese ha registrato infatti una contrazione del PIL dello 0,5%, mentre leggermente positiva è stata la crescita registrata in Spagna con un +0,6%; una crescita più rilevante si registra invece in Slovacchia (+2,0%) e nei Paesi dell'America Latina di presenza del Gruppo, con l'eccezione

dell'Argentina (Cile +2,9%, Brasile +2,4%, Colombia +2,8% Perù +5,4%, Argentina -1,3%); infine la Russia presenta un moderato tasso di crescita con un valore pari a +0,8%.

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 -3,9% e del -1,8% rispetto allo stesso periodo del 2013. Andamenti negativi si riscontrano anche in Slovacchia (-2,3%) e in Russia (-1,3%), mentre la domanda di energia è in crescita in tutti i Paesi dell'America Latina di presenza del Gruppo (Cile +1,3%, Brasile +6,0%, Colombia +4,9% Perù +6,6%, Argentina +3,1%).

In termini generali, il settore dell'energia sta attraversando un periodo caratterizzato da eventi o fenomeni che stanno provocando profondi cambiamenti sia sulle dinamiche dei mercati energetici, sia sulla competitività e le prospettive di crescita delle diverse economie. Gli effetti del **disastro nucleare di Fukushima ed il phase-out** di tale tecnologia in Giappone ed in Germania, la **shale revolution** in atto negli Stati Uniti e lo **sviluppo delle fonti rinnovabili** sono tra i principali eventi che hanno contribuito al cambio di paradigma del settore energetico e che hanno al contempo aumentato la complessità dello scenario mondiale.

2

Uno scenario in cui i cosiddetti combustibili non convenzionali, lo **shale gas** in particolare, e lo sviluppo di nuove tecnologie nel settore della

green economy (rinnovabili, efficienza energetica, *smart grids*) giocheranno un ruolo di primo piano.

Gli Stati Uniti hanno registrato negli ultimi anni una crescita esponenziale nella produzione di shale gas e tight oil, fonti che rappresentano oggi circa un terzo della produzione totale di gas naturale e di petrolio nel Paese.

Questo sviluppo ha consentito a tale Paese di raggiungere di fatto l'indipendenza per quel che riguarda il gas, e una prospettiva graduale riduzione nella dipendenza dalle importazioni di petrolio. Al contrario la Cina, l'India e l'Europa aumenteranno nel medio-lungo periodo la loro dipendenza dall'import energetico, mentre il Giappone continuerà ad essere quasi totalmente dipendente dalle importazioni di gas e petrolio.

Questo scenario tenderà a favorire un ruolo crescente degli Stati Uniti come Paese esportatore di gas. Un contesto che potrebbe avere riflessi sia sugli equilibri geopolitici globali - per l'ingresso degli Stati Uniti nel Gruppo delle potenze produttrici-esportatrici sia sui mercati energetici, dove i Paesi importatori potrebbero beneficiare nel medio-lungo termine di un'ulteriore opzione di diversificazione degli approvvigionamenti a prezzi competitivi.

In particolare, questo scenario potrebbe garantire all'Europa una maggiore diversificazione e sicurezza degli approvvigionamenti e dunque un maggiore potere negoziale nei confronti dei tradizionali Paesi produttori.

Ma la rivoluzione dello shale gas sta già avendo effetti significativi.

Negli Stati Uniti il prezzo del gas è infatti sceso del 75% rispetto al 2008, collocandosi a un livello (3-4 \$ MmBtu) pari a circa un terzo dei prezzi spot europei (9-12 \$ per MmBtu) e a circa un quinto del prezzo spot giapponese (15-17\$ per MmBtu).

In Europa si è al contempo creata una situazione di **oversupply** determinata da un lato, dalla **riduzione della domanda di gas** - a causa della crisi e dello sviluppo delle rinnovabili - e, dall'altro, **dall'aumento dell'offerta** di tale combustibile per il boom dello shale gas, che ha determinato il dirottamento verso l'Europa di forniture di gas precedentemente destinate al mercato statunitense anche per l'entrata in funzione di rilevante capacità di rigassificazione e liquefazione. Tutto ciò ha provocato lo sviluppo di un mercato spot del gas sempre più liquido, i cui prezzi di riferimento hanno creato un divario rispetto al prezzo dei contratti di fornitura di lungo termine *Take Or Pay* indicizzati al prezzo del petrolio.

Considerato che, nonostante il progressivo aumento delle contrattazioni sul mercato spot, l'approvvigionamento avviene ancora prevalentemente con contratti a lungo termine Take Or Pay, questa situazione sta influenzando negativamente la competitività sia di quei Paesi (tra cui il nostro) che fanno elevato ricorso al gas, sia delle imprese del settore che hanno in vigore contratti di fornitura Take or Pay; tali circostanze hanno

determinato l'avvio di una fase di rinegoziazione di questa tipologia di contratti.

La riduzione dei prezzi del gas negli Stati Uniti ha inoltre indotto molte aziende produttrici di energia elettrica ad aumentare gradualmente il peso del gas nel mix di generazione, in sostituzione del carbone, che è stato invece destinato all'esportazione.

Questo fattore ha contribuito a ridurre il **prezzo del carbone** anche sul mercato europeo, rendendolo così più conveniente rispetto al gas per la produzione di energia elettrica.

La dinamica del prezzo del gas, influendo anche sul costo di produzione **dell'energia elettrica**, ha contribuito infine alla riduzione del prezzo dell'energia elettrica negli Stati Uniti: il risultato è che anche per tale motivo oggi l'industria europea e quella giapponese sostengono un costo dell'energia elettrica significativamente superiore rispetto a quello sostenuto dall'industria statunitense.

Questo differenziale di costo è uno degli elementi che sta contribuendo alla ripresa dell'economia americana, che sta assistendo alla rilocalizzazione sul proprio territorio di attività produttive in alcuni settori industriali energivori (quali la raffinazione, la chimica, l'acciaio e la petrolchimica) che nei decenni precedenti erano state oggetto di strategie di delocalizzazione, con evidenti ricadute positive sulla crescita e sull'occupazione.

In altri termini, mentre in Europa si paventa lo spettro della deindustrializzazione, negli Stati Uniti - paese in cui la crisi si è



originata - l'economia è ripartita anche grazie alla competitività del costo dell'energia.

In questo contesto il settore elettrico europeo ha conosciuto significativi cambiamenti negli ultimi anni.

Dopo la fase delle liberalizzazioni verso la fine degli anni '90, la prima decade degli anni 2000 (in particolare fino alla crisi del 2008) è stata caratterizzata da rilevanti investimenti in capacità di generazione termoelettrica (nel decennio 2000-2010 la capacità termoelettrica nell'UE è aumentata di circa 70 GW, di cui 19 GW in Italia) e da un'intensa attività di fusioni e acquisizioni, il tutto finanziato con ampio ricorso all'indebitamento; in quel periodo anche il nostro Gruppo ha conosciuto - con le acquisizioni di Slovenske Elektrarne prima e di OGK-5 ed Endesa poi, solo per citare le più rilevanti – una fase di grande espansione; tale fase (nonostante la cessione delle Genco per una capacità di oltre 15 GW in adempimento alla legge di liberalizzazione del mercato elettrico) ha comportato un incremento della capacità di generazione da circa 57 GW del 2000 agli oltre 97 GW del 2010 e ha modificato in modo strutturale il profilo della nostra azienda, che da utility nazionale è diventata uno dei maggiori players globali nel settore dell'energia.

Una volta completata questa fase di espansione, le utilities europee hanno tuttavia dovuto confrontarsi con il profondo cambiamento di scenario, provocato, con intensità crescente nell'ultimo triennio, dalla concomitanza di alcuni fenomeni, talora non previsti: la **crisi**

economica e la conseguente **riduzione della domanda di energia**; le politiche di risanamento dei conti pubblici che hanno comportato in alcuni Paesi (in particolare quelli di maggior presenza del nostro Gruppo, Italia e Spagna) **l'introduzione di misure fiscali e regolatorie a carico delle imprese energetiche** e, in particolare, di quelle elettriche; **l'incidente di Fukushima** ed i conseguenti effetti sullo sviluppo della tecnologia nucleare a livello globale; lo **sviluppo dello shale gas** negli USA (i cui effetti sono stati precedentemente descritti); l'impatto sul mercato della **crescita delle fonti rinnovabili**, favorita da politiche di incentivazione che in alcuni Paesi Europei, tra i quali Italia, Spagna e Germania, si sono rivelate onerose e hanno prodotto in taluni casi effetti distorsivi sul mercato; l'introduzione infine delle **misure di efficienza energetica**.

Nel contesto evolutivo del settore si sta inoltre affermando una crescente consapevolezza dei diritti del consumatore, inteso come stakeholder al centro di un sistema nel quale l'ambiente, la competitività e la qualità del servizio hanno e avranno un ruolo crescente; infine dopo un periodo di sostanziale neutralità, l'innovazione tecnologica sta diventando un fattore chiave nel settore elettrico.

L'insieme degli elementi appena descritti sta comportando un cambio del paradigma energetico, che in sintesi si può raffigurare con la crescita della generazione distribuita, l'aumento di nuovi servizi a valore aggiunto per il cliente finale e il conseguente cambio di ruolo delle reti di distribuzione.

Questo cambio di paradigma sta inoltre determinando una situazione di strutturale eccesso di capacità della generazione termoelettrica convenzionale, in particolare di quella rappresentata dagli impianti a ciclo combinato a gas, il cui *load factor* è passato dal 2008 al 2013 da circa il 48% al 26% in Italia e da circa il 47% a poco più dell' 11% in Spagna. Questa situazione, unita ad una tendenziale riduzione dei prezzi sul mercato *wholesale* - pari a oltre il 27% in Italia e al 31% in Spagna rispetto ai livelli del 2008 (senza peraltro una corrispondente riduzione dei prezzi *retail* per la crescente incidenza degli oneri fiscali e parafiscali) - ha provocato una significativa compressione della redditività di questa tipologia di impianti, che peraltro svolgono una funzione essenziale per la stabilità del sistema elettrico.

Il problema dell'eccesso di capacità nel comparto della generazione termoelettrica europea costituirà negli anni a venire una delle maggiori criticità del settore: i Governi (tra i quali anche quello del nostro Paese) e gli operatori dovranno identificare soluzioni per garantire la stabilità del sistema elettrico, la competitività del costo dell'energia, salvaguardando al contempo i livelli occupazionali.

L'insieme dei fattori descritti sta influendo non solo sui risultati delle utilities europee, ma anche sui relativi **piani d'investimento**: gli operatori *leader* stanno infatti perseguiendo una strategia di crescita basata sullo sviluppo della presenza nei mercati emergenti, sull'offerta di servizi rivolti al cliente finale focalizzati sulla qualità e l'efficienza del servizio, con un'attenzione specifica alle fonti rinnovabili e al risparmio

energetico. Il *business model* sarà sempre più orientato verso attività a bassa intensità di capitale nella generazione e ad elevata intensità tecnologica nelle reti.

Ma affinché queste potenzialità possano concretamente favorire una ripresa nel settore energetico e più in generale economico è necessario che **l'Europa faccia un indispensabile passo in avanti.**

Di fronte alla crescente interdipendenza tra le politiche relative alle diverse tematiche energetiche (promuovere le energie rinnovabili e l'efficienza energetica per assicurare la sostenibilità ambientale, garantire un approvvigionamento energetico sicuro e competitivo), **I'Unione Europea - se vuole esercitare un ruolo da protagonista al pari di Stati Uniti, Russia, Cina e Paesi Opec - deve muoversi come un'unica entità, promuovendo in un'ottica di integrazione sia lo sviluppo, l'interconnessione e la gestione delle infrastrutture di trasporto di gas e di elettricità, sia la crescita sostenibile delle fonti rinnovabili, sia l'ottimizzazione del parco di generazione esistente, in un quadro normativo e regolatorio armonizzato, coerente ed omogeneo. L'accordo trentennale per la fornitura di gas siglato proprio ieri tra Russia e Cina non è che l'ultimo episodio in ordine cronologico che sottolinea l'urgenza per l'UE di procedere in tal senso.**

Ciò in particolare richiede l'adozione da parte dei Paesi membri di piani energetici coordinati a livello UE sulla base di linee guida che valorizzino le risorse presenti nei singoli Stati; il tutto all'interno di un

mercato unico europeo dell'energia elettrica e del gas, il cui completamento - secondo la stessa Commissione UE - potrebbe portare nel 2030 a risparmi annui compresi tra i 40 e i 70 miliardi di Euro e potrebbe costituire anche la premessa per una maggiore integrazione energetica con i Paesi del bacino sud-orientale del Mediterraneo, che favorirebbe lo sviluppo del potenziale rinnovabile in queste aree.

Le criticità descritte in ambito Europeo assumono un rilievo ancora più marcato nel nostro Paese, che è caratterizzato da una serie di elementi che lo posizionano in una situazione di particolare svantaggio nei confronti dei principali Paesi dell'Area:

1. in primo luogo una dipendenza dalle importazioni di combustibili fossili e una concentrazione delle fonti di approvvigionamento significativamente superiori a quelle dell'UE, dalle quali derivano un tema di sicurezza energetica e di competitività del Paese; a questo riguardo la Trans Adriatic Pipeline è un' infrastruttura che risponde all'obiettivo di diversificare le fonti di approvvigionamento di gas: non si può pertanto che auspicare che si proceda ad una sua rapida realizzazione.

2. in secondo luogo prezzi dell'energia mediamente superiori a quelli europei, a causa:

✓ del mix di generazione, che rispetto alla media UE è caratterizzato dall'assenza del nucleare (che a livello UE rappresenta invece il 27% del mix), da una minor incidenza del

carbone (19% contro il 29% della media UE) e da un ampio ricorso al gas (42% contro il 17% della media UE), la fonte termica più costosa;

- ✓ di un sistema incentivante delle energie rinnovabili ai livelli più alti d'Europa (in particolare per il fotovoltaico), nonostante la rimodulazione avvenuta con il Decreto Rinnovabili ed il V conto energia.

Per affrontare queste criticità strutturali sono necessari un approccio strategico unitario e programmato e un quadro normativo stabile, entrambi frutto di una pianificazione di lungo periodo in grado di delineare le priorità del sistema energetico del Paese.

In questo contesto, la definizione della nuova Strategia Energetica Nazionale, approvata dal Governo Monti nel Marzo dello scorso anno, rappresenta un significativo passo in avanti ed il primo tentativo dopo 25 anni di affrontare il problema con un approccio di pianificazione strategica e di ampio respiro. In questo documento sono evidenziate sia le priorità del nostro settore energetico (la riduzione dei costi energetici, il pieno raggiungimento e superamento di tutti gli obiettivi europei in materia ambientale, la maggiore sicurezza degli approvvigionamenti e lo sviluppo industriale del settore energia), sia gli strumenti per conseguire questi obiettivi, che sono cruciali per avviare un percorso di crescita sostenibile e per il rilancio della competitività del Paese.

Nel quadro di riferimento appena delineato, il Gruppo Enel in questo periodo ha conseguito risultati in linea con gli obiettivi comunicati ai mercati, sia in termini di riduzione **dell'indebitamento netto, diminuito dai 44,9 MLd.€ del 2010 ai 39,9 MLd.€ del 2013**, sia in termini di risultati economici: nel 2013 l' EBITDA di Gruppo è stato pari a 17 MLd.€ e l'utile netto di Gruppo è stato pari a 3,2 Mld.€.

Il raggiungimento di questi risultati conferma l'importanza sul piano strategico della diversificazione geografica e della differenziazione bilanciata del mix tecnologico di produzione; ma dimostra anche la capacità del nostro Gruppo di reagire e di adattarsi ai cambiamenti di scenario intervenuti nel periodo.

A questo proposito, da un sintetico raffronto tra le principali priorità strategiche individuate da questo Consiglio di Amministrazione nel Piano 2014-2018 recentemente approvato e quelle presenti nel Piano 2011-2015 presentato alla comunità finanziaria il 15 marzo 2011, vale a dire poco più di un mese prima dell'insediamento di questo consiglio, si può avere un'idea della rapida evoluzione che ha caratterizzato in questo periodo la strategia del nostro Gruppo.

In particolare il piano 2011-2015 prevedeva, tra le priorità strategiche funzionali alla difesa della posizione di leadership nei mercati maturi, l'investimento in nuova capacità di generazione termoelettrica (carbone ultra super critico) e nucleare (in Italia e in Francia), nonché la diversificazione

dell'approvvigionamento di gas attraverso lo sviluppo di progetti di integrazione in ambito *upstream e midstream*.

Nel piano attuale si riscontra, invece, una rimodulazione della strategia degli investimenti, in linea con l'evoluzione del settore, sia in ottica di riduzione (gli investimenti complessivi del periodo di piano sono diminuiti da 30,9 Mld.€ a 25,7 Mld.€) che di riallocazione degli stessi; riallocazione intesa sia in termini geografici (verso una maggiore esposizione ai mercati emergenti, in particolare in America Latina), sia in termini di business, verso quelle tipologie che presentano significativi tassi di crescita attesa (rinnovabili, nuovi servizi a valore aggiunto al cliente), o che si contraddistinguono per un elevato tasso di innovazione tecnologica (reti di distribuzione intelligenti).

In particolare gli investimenti nei mercati emergenti aumentano dal 50% del totale previsto nel piano 2011-2015 al 57% del piano attuale; gli investimenti in generazione rinnovabile aumentano dal 28% al 34%, quelli nelle attività di nuovi servizi al cliente, ancorché marginali, solo in Italia aumentano dall'1% al 2% e infine quelli nelle infrastrutture di rete aumentano dal 30% al 40%. 

Il piano attuale, inoltre, si caratterizza, più in generale, per il rafforzamento dell'obiettivo della stabilità finanziaria del Gruppo in termini di riduzione dell'indebitamento finanziario, obiettivo da perseguire con la citata rimodulazione degli investimenti, con incisive misure di contenimento dei costi 

operativi e con l'individuazione di un piano di dismissioni di circa 6Mld.€ (di cui circa 1,6 Mld.€ sono stati già realizzati), che peraltro rappresenta anche un'opportunità per rifocalizzare il portafoglio di attività del Gruppo, sia in termini di business che di aree geografiche nella direzione che ho sopra indicato. In estrema sintesi, l'obiettivo ultimo del Piano attuale è il perseguimento di una crescita sostenibile nel lungo periodo

La crisi finanziaria ed economica, che ha investito su scala globale le principali economie occidentali, ha reso infatti quanto mai evidente la fragilità di un modello di sviluppo economico che, contribuendo a diffondere nelle imprese e negli investitori una prospettiva di breve termine, ha privilegiato la massimizzazione dei risultati nell'arco di tale orizzonte temporale, spesso a scapito della creazione di valore sostenibile nel lungo periodo.

A questo proposito un mese fa ho ricevuto, nella mia veste di Presidente di Enel, una lettera da Laurence Fink, Chairman e CEO di Blackrock, azionista della nostra società e tra i principali investitori istituzionali al mondo, lettera di cui ritengo sia utile dare in questa sede lettura dei passaggi più significativi:

"Come investitore istituzionale uno dei nostri obiettivi prioritari è quello di assicurare un futuro migliore per i nostri clienti [...]. Una responsabilità che richiede da parte nostra la capacità di saper gestire al meglio i capitali che ci vengono affidati, affrontando le sfide nel

breve periodo tenendo al contempo una visione di insieme di quello che è il contesto di lungo periodo [...]. Siamo convinti che le imprese in cui noi investiamo dovrebbero agire nello stesso modo, concentrandosi e adoperandosi per ottenere dei rendimenti che siano sostenibili nel lungo periodo.

[...] Siamo preoccupati perché sulla scia della crisi finanziaria, molte aziende hanno evitato di investire nella loro crescita futura; troppe imprese hanno tagliato gli investimenti aumentando persino il loro indebitamento per incrementare i dividendi e l'acquisto di azioni proprie. Siamo invece convinti che la restituzione di liquidità agli azionisti dovrebbe essere inserita nell'ambito di una strategia di capitale bilanciata; al contrario quando viene effettuata con presupposti errati e a scapito degli investimenti essa rischia di compromettere la capacità dell'azienda di generare risultati sostenibili nel lungo periodo
[.....] Consapevoli di quanto sia importante l'equilibrio tra le performance di breve termine e gli investimenti necessari a sostenere la crescita, [.....] Vi chiediamo dunque di aiutare noi e gli altri azionisti, a comprendere gli investimenti che state effettuando per il raggiungimento di quei risultati sostenibili nel lungo periodo su cui i nostri clienti fanno affidamento e per cui continuiamo a sostenervi".

Ho accolto con favore questa richiesta, così come l'invito, anch'esso contenuto nella missiva, di favorire il dialogo e il confronto tra imprese e azionisti su temi di governance così rilevanti. Al punto che ho deciso di affrontare queste tematiche nel corso di questa Assemblea, che

rappresenta la sede più appropriata per sviluppare tale dialogo in modo trasparente e rivolgendomi in modo generalizzato a tutti gli azionisti.

Le considerazioni di Laurence Fink sono pienamente condivisibili e sono le medesime considerazioni che hanno guidato questo Consiglio di Amministrazione nel corso del suo mandato, in particolare in occasione di alcune decisioni volte a mantenere la stabilità finanziaria, senza tuttavia pregiudicare le opportunità di crescita nel lungo periodo.

In questa direzione si colloca l'attenzione verso la continua riduzione dell'indebitamento, mediante:

- **un'attenta gestione dei flussi di cassa operativi;**
- **una politica degli investimenti che, nell'ambito di una complessiva riduzione, ha mantenuto inalterato il valore assoluto degli investimenti nei *business* e nelle aree geografiche in crescita, aumentando pertanto la loro incidenza percentuale;**
- **una politica di dismissioni mirata, sia in termini di *business* che di aree geografiche in linea con l'evoluzione del contesto esterno;**
- **e, infine una politica dei dividendi equilibrata e bilanciata, politica che nel 2012 ha ispirato la riduzione del *payout* al 40% e che potrebbe nel medio termine essere rivista in caso di conseguimento degli obiettivi finanziari sopra enunciati.**

Anche noi siamo infatti convinti che la remunerazione degli azionisti è un obiettivo prioritario, ma a condizione che non pregiudichi la

capacità dell'impresa di realizzare gli investimenti necessari per generare risultati sostenibili nel lungo periodo.

Questo principio si riflette anche nelle linee strategiche dell'ultimo Piano, naturalmente soggetto al vaglio del Consiglio di Amministrazione che si insedierà al termine di questa assemblea, linee strategiche che hanno l'obiettivo di proseguire il percorso volto al mantenimento della redditività e alla riduzione dell'indebitamento; compatibilmente con il raggiungimento di quest'ultimo obiettivo (che peraltro caratterizza più in generale il settore delle utilities, sia a livello nazionale che a livello europeo), tali linee strategiche prevedono inoltre nel medio periodo un piano di acquisto di quote di partecipazione minoritarie in società partecipate dal Gruppo, con l'obiettivo di semplificare l'articolazione della struttura societaria del Gruppo medesimo e di aumentare i risultati economici di sua competenza.

Gli obiettivi strategici che ho appena delineato hanno la finalità di rispondere alle principali sfide che caratterizzano il nuovo paradigma dell'energia:

- **la crescita irreversibile delle fonti rinnovabili;**
- **l'evoluzione delle reti di distribuzione,** che consentirà l'efficace integrazione della generazione distribuita e la diffusione di nuove soluzioni e servizi per i clienti, tra cui quelli per l'efficienza energetica;

- la **contrazione dello spazio contendibile**, che sta modificando il ruolo degli impianti di generazione tradizionale, trasformandoli sempre di più in "strumenti" per assicurare flessibilità al sistema;
- il **numero crescente di informazioni e di dati che le utility si trovano a gestire** per garantire la gestione di applicazioni avanzate, come la ricarica dei veicoli elettrici, la risoluzione rapida dei guasti e la previsione della produzione di energia da fonti rinnovabili.

In questo contesto l'innovazione tecnologica sarà un elemento chiave per assicurare la sostenibilità del business e la sua crescita.

L'attenzione che da sempre Enel dedica alla ricerca e all'innovazione ha consentito al Gruppo di mantenere una posizione di *leadership* a livello internazionale nelle tecnologie di generazione convenzionali e rinnovabili, nella riduzione delle emissioni e nello sviluppo delle *smart grids* e delle applicazioni energetiche intelligenti che permetteranno di realizzare sistemi sempre più efficienti, competitivi e sostenibili.

I risultati raggiunti e lo scenario futuro che si prospetta per il settore devono indurre a proseguire in questa direzione: in questa ottica, le azioni necessarie per garantire la stabilità finanziaria del Gruppo non dovranno pregiudicare gli investimenti in innovazione tecnologica e in ricerca, che dovranno sostenere la crescita del Gruppo anche negli anni a venire.



Il duplice obiettivo di selezionare efficacemente le opportunità di crescita e di mantenere una rigorosa disciplina finanziaria preservando i margini di redditività, rende necessario portare a termini in tempi rapidi il perfezionamento dell'integrazione organizzativa del Gruppo; per essere pienamente efficace essa deve essere accompagnata anche da una semplificazione dell'articolazione della struttura societaria del Gruppo, per ottimizzarne la gestione industriale e quella finanziaria, per la quale costituisce un vincolo la rilevante presenza di soci di minoranza nel capitale di numerose società controllate, in particolare nell'ambito del sottogruppo che fa capo a Endesa.

L'attenuazione di tale vincolo, come detto, è tra le priorità del Piano 2014-18 e le recenti operazioni attraverso le quali Enersis ha acquisito il 15,13% della brasiliiana Coelce, Endesa Chile ha acquistato il 50% di GasAtacama e l'accordo di intesa siglato sempre da Enersis all'inizio di questo mese con Inkia America Holding, per acquisire un'ulteriore quota di partecipazione pari al 21,14% nella società peruviana Edegel, sono funzionali a tale obiettivo.

L'elaborazione della strategia di impresa e la definizione degli assetti organizzativi funzionali a conseguirne gli obiettivi sono due aspetti tra loro strettamente interconnessi e in continua evoluzione: sul piano organizzativo, in termini più generali, è quindi necessario valutare la coerenza e l'efficacia dell'attuale assetto divisionale rispetto agli obiettivi strategici individuati nel piano 2014-2018 recentemente approvato.

Dopo aver affrontato le principali tematiche strategiche desidero svolgere alcune considerazioni sul tema della **sostenibilità**. Sostenibilità da intendersi in una duplice ottica: quella economica (di cui già abbiamo trattato) e quella socio/ambientale, due dimensioni che si devono integrare nella definizione delle strategie aziendali.

La misurazione della creazione di valore non può infatti limitarsi al solo ritorno economico, ma deve estendersi anche alla valutazione delle performance ambientali, sociali e di *governance*, con un orizzonte di lungo periodo.

Per troppi anni le imprese si sono concentrate sulla *performance* finanziaria, non prestando la dovuta attenzione ai bisogni emergenti dalla società, al grado di soddisfazione degli *stakeholders* (clienti, fornitori, dipendenti, comunità locali), al progressivo impoverimento delle risorse naturali ed al costante aumento dell'inquinamento ambientale, creando così una separazione, una divisione tra *business* e comunità, tra impresa e società.

E' invece necessario cominciare a sviluppare una nuova cultura manageriale, definendo obiettivi funzionali non solo al valore finanziario per gli azionisti nel breve periodo, ma anche al c.d. "valore condiviso" che l'impresa deve creare nel medio-lungo periodo sia per gli azionisti che per tutti gli *stakeholders*.

Ed è in questo senso che in Enel in questi anni abbiamo inteso il concetto di "integrazione sociale dell'impresa", per rappresentare una nuova visione del rapporto tra attività economica e società, che vede la

Corporate Social Responsibility assumere un ruolo sempre più centrale nel governo delle imprese, attraverso la sua integrazione nella strategia aziendale. La capacità di integrare la sostenibilità nella strategia aziendale sempre di più costituirà un fattore strategico di successo per garantirsi un adeguato posizionamento competitivo sui mercati; in questa prospettiva le imprese che saranno capaci di interpretare la Sostenibilità non come una necessità, ma come un'opportunità saranno quelle che riusciranno a consolidare il loro successo in un contesto ambientale complesso e in rapido cambiamento, creando valore per gli azionisti e allo stesso tempo generando inclusione e sviluppo sociale.

Queste considerazioni potrebbero aprire una riflessione per valutare se l'integrazione della responsabilità sociale dell'impresa nelle strategie aziendali possa, in prospettiva, essere più efficacemente perseguita con una diversa collocazione di tale funzione nell'organizzazione aziendale, in linea con l'evoluzione delle *best practices* internazionali.

A questo punto è opportuno avviare una riflessione più ampia sul tema della *Governance*.

In termini generali, l'adozione di una *Corporate Governance* efficace e trasparente rappresenta infatti la base per una creazione duratura di valore e per sostenere la credibilità di un'impresa come la nostra presso la comunità finanziaria.

Un'efficace sistema di governo societario costituisce infatti non solo uno strumento fondamentale per monitorare e gestire i rischi di un Gruppo

articolato come il nostro, ma rappresenta anche un elemento essenziale per supportare sia il processo di definizione delle strategie sia la gestione operativa, ottimizzando le *performance* aziendali.

Inoltre la diffusione di una *Corporate Governance* che promuova i principi di legalità, trasparenza, integrità, etica, sia all'interno della organizzazione aziendale sia nei confronti dei principali *stakeholder*, costituisce il miglior contributo del sistema delle imprese per combattere quei fenomeni che tuttora condizionano lo sviluppo del Paese e il credito di cui lo stesso gode a livello internazionale: mi riferisco al tema dell'illegalità e dei fenomeni ad essa collegati, quali la corruzione, la diffusione della criminalità organizzata e l'evasione fiscale, fenomeni strutturali che hanno contribuito ad indebolire il nostro sistema economico, alterando le regole di funzionamento del mercato, provocando distorsioni nella concorrenza tra le imprese e nell'allocazione delle risorse del Paese.

Proprio per questo la trasparenza della *Governance* e la correttezza dei comportamenti costituiscono principi fondamentali nel Gruppo Enel, principi 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.

Sulla base di tali presupposti, il Consiglio di Amministrazione uscente ha dedicato un'attenzione particolare all'adozione di misure volte al rafforzamento del governo societario, di cui vorrei qui brevemente ricordare le più significative.

Anzitutto l'istituzione fin dall'inizio del mandato del Comitato per la *Corporate Governance*, presieduto dal sottoscritto, cui è stato affidato il compito di monitorare le procedure adottate in ambito aziendale in materia di governo societario e di formulare proposte al fine di allinearne i contenuti alle *best practice* nazionali e internazionali, tenuto conto dell'evoluzione della normativa di riferimento. A tale Comitato è stato inoltre affidato il compito di sovrintendere ai temi della responsabilità sociale d'impresa.

Significativo è stato il ruolo consultivo svolto da tale Comitato in sede di recepimento delle raccomandazioni della nuova edizione del Codice di Autodisciplina, che ha rappresentato l'occasione per procedere ad un organico e complessivo aggiornamento dei principali documenti di governo societario, dall'assetto dei poteri in ambito aziendale ai regolamenti organizzativi dei vari Comitati, dal regolamento sull'informatica societaria alla *policy* sui limiti al cumulo degli incarichi degli Amministratori, fino alla procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate.

In particolare, in tale occasione si è provveduto a integrare l'assetto dei poteri in ambito aziendale, al fine di assicurare un assetto più razionale e maggiormente efficace dei controlli societari. In tal senso, si è proceduto ad unificare le figure del Preposto al controllo interno e del Responsabile della Funzione Audit e si è inteso garantire piena autonomia e indipendenza al Responsabile di tale funzione – che nel precedente assetto dei poteri riportava direttamente all'Amministratore Delegato –

affermandone la dipendenza gerarchica dal Consiglio di Amministrazione, che provvede alla nomina e alla revoca di tale figura e a definirne la remunerazione coerentemente con le politiche aziendali, assicurando che lo stesso Responsabile sia dotato delle risorse adeguate all'espletamento delle proprie responsabilità.

Al contempo è stato demandato al Comitato Controllo e Rischi il compito di vigilare costantemente sull'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della Funzione *Audit*.

Sempre in questa direzione si colloca, in termini più generali, il rafforzamento della separazione, sul piano organizzativo, delle attività di gestione in capo alle singole unità di *business* e di quelle di controllo, rafforzamento sancito nel nuovo modello organizzativo "One Company".

L'attenzione posta dal Consiglio di Amministrazione uscente al consolidamento del sistema di governo societario di Enel è testimoniata poi dal rilievo attribuito al processo annuale di autovalutazione del Consiglio stesso e dei suoi Comitati, che è stato regolarmente svolto nel corso degli ultimi tre anni – in linea con le *best practice* internazionali – con il supporto di un consulente esterno indipendente, in quanto non legato da alcun altro rapporto professionale alle società del Gruppo.

A questo proposito è opportuno sottolineare che l'indipendenza di giudizio rileva non solo con riferimento alla figura degli Amministratori, ma anche di coloro che per conto della Società supportano l'attività di questi ultimi, nonché di coloro che per

conto degli azionisti svolgono attività di valutazione dei profili professionali più idonei a rivestire la carica di Amministratore.

A tale ultimo proposito mi preme infine segnalare la condivisione da parte del Consiglio di Amministrazione, all'esito del processo di autovalutazione annuale riferito al 2013, di appositi orientamenti circa la dimensione e la composizione del Consiglio di Amministrazione, indirizzati agli azionisti in vista del suo rinnovo e pubblicati sul sito internet aziendale. Tali orientamenti sottolineano, per un verso, l'importanza che il Presidente, oltre a disporre di adeguata esperienza in materia di governo societario, nonché di competenza in materia economico-finanziaria, possieda il requisito dell'indipendenza all'atto della prima nomina, per poter svolgere con imparzialità la funzione di garanzia e di contrappeso dell'Amministratore Delegato, nel rispetto delle prerogative gestionali di quest'ultimo; per altro verso tali orientamenti evidenziano per la figura dell'Amministratore Delegato l'esigenza di adeguate conoscenze ed esperienze nel settore dell'energia, maturate anche in ambito internazionale. Caratteristiche, quelle appena indicate, che risultano puntualmente rispecchiate nel profilo personale e professionale di coloro che sono stati indicati dall'Azionista di riferimento a ricoprire tali ruoli. Enel ha in tal modo inaugurato quest'anno una prassi di governance che la pone all'avanguardia tra le società quotate in ambito nazionale, allineandola alle *best practice* internazionali.

In conclusione consentitemi di porgere alcuni ringraziamenti.

A titolo mio personale, ma sono certo di esprimere anche il pensiero di tutti i Consiglieri di Amministrazione, desidero innanzitutto ringraziare **il Ministero dell'economia**, per la fiducia a suo tempo accordata in occasione della designazione al ruolo di amministratore e per quanto mi riguarda di Presidente. Ringrazio **tutti gli altri azionisti** della nostra società, per aver confermato tale fiducia in occasione della nostra nomina in Assemblea e successivamente per aver continuato a riporre la loro fiducia nella nostra società.

Questi tre anni hanno rappresentato per me un'esperienza straordinaria, che mi ha consentito di conoscere dall'interno e da una posizione di elevata responsabilità una delle più importanti realtà industriali sia sul piano nazionale che su quello internazionale, e di apprezzare la straordinaria qualità e professionalità delle persone che vi lavorano; un'esperienza umana e professionale che ha lasciato un segno indelebile dentro di me e che mi accompagnerà per il resto della mia vita.

A nome anche del Consiglio di Amministrazione e di tutti i collaboratori del Gruppo, desidero ringraziare **Fulvio Conti**, per l'impegno e la dedizione che ha dedicato a questa azienda, guidandola con passione e competenza in un lungo percorso che l'ha trasformata da *utility* nazionale in uno dei grandi *players* globali nel settore dell'energia.

Un grazie sincero a tutti i **consiglieri di amministrazione**, che si sono dedicati con impegno e passione, arricchendo il dibattito

consiliare con interventi sempre puntuali e costruttivi. Anche quando vi sono state idee o valutazioni diverse, c'è stato un clima di fattiva collaborazione e un grande spirito di squadra, che hanno sempre consentito di pervenire a decisioni condivise.

Grazie anche al Segretario del CdA, il cui ruolo è stato essenziale per creare questo clima di collaborazione e al quale va la mia più profonda riconoscenza.

Ringrazio i **membri del Collegio Sindacale e il magistrato della Corte dei Conti**, che hanno agito con rigore, ma anche con intelligenza, competenza ed equilibrio.

Consentitemi di esprimere un sentito augurio di buon lavoro:

- al nuovo Consiglio d'Amministrazione al quale auspico di creare al proprio interno il clima collaborativo e lo spirito di squadra che hanno caratterizzato il triennio di attività di questo Consiglio;
- alla Sua Presidente Patrizia Grieco, che sono certo saprà svolgere con autorevolezza e competenza il suo incarico;
- a Francesco Starace, che ho potuto conoscere in questi anni per le sue doti umane e di leadership, per la sua onestà intellettuale, oltre che per le sue competenze professionali.

Ma consentitemi un ultimo ringraziamento a tutte le **colleghe ed i colleghi**, gli oltre 70.000 dipendenti che in questi anni hanno lavorato per costruire la grande azienda che siamo oggi e che, sono certo, continueranno a dare il loro indispensabile contributo con la stessa passione e professionalità per contribuire ai successi di domani: li lascio con un sentimento di profondo orgoglio, per aver avuto l'onore di

collaborare con loro, di essere stato, oltreché il Vostro, il loro Presidente e di aver rappresentato con questo ruolo il Gruppo Enel in questi tre anni.