

Amministratore Delegato e Direttore Generale

Saluto agli Azionisti

22 Maggio 2014 – Auditorium Enel, Roma

M. Be
Racc. 23632

Un caloroso saluto a tutti gli Azionisti qui presenti, ringrazio il Presidente per le sue parole.

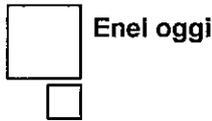
Come sapete, questa assemblea sancisce la chiusura del triennio di questo Consiglio di Amministrazione, e anche il termine del mio terzo ed ultimo mandato nel ruolo di Amministratore Delegato e Direttore Generale.

Questi anni trascorsi in Enel sono stati un'esperienza di vita umana e professionale straordinaria ed entusiasmante.

Permettetemi di rivolgere il mio più sentito ringraziamento a tutte le donne e gli uomini di Enel, per la passione, per il grande impegno che quotidianamente dedicano al proprio lavoro, per gli sforzi ed i sacrifici compiuti in tempi difficili, per i successi raggiunti insieme e per l'inestimabile contributo apportato al Gruppo. Rivolgo un pensiero anche ai colleghi che lavorando con noi hanno subito infortuni o perso la vita, con l'auspicio che il loro ricordo ci dia ancora più forza per raggiungere e mantenere l'ambizioso obiettivo di essere un'azienda senza incidenti.

Lascio in buone mani una multinazionale determinata ad andare avanti nel miglioramento dei risultati, un'azienda solida, rispettata ed apprezzata in grado di crescere in modo sostenibile poggiandosi su valori forti e condivisi.

⊕
F



- Attuato processo di **internazionalizzazione**: da operatore locale a **multinazionale dell'energia**
- **Portafoglio ben bilanciato**, in termini di geografia e tecnologia
- Posizione solida nei **mercati emergenti e nei settori a più alto potenziale**
- Realizzato processo di **integrazione funzionale ("One Company")**
- **Stabilità patrimoniale e generazione flussi di cassa**
- **Miglioramento continuo ed eccellenza operativa**
- **Innovazione tecnologica e commerciale**
- **Responsabilità sociale e ambientale**

2

Quando, nel 2005, ho avuto l'onore di assumere la guida di Enel, la Società era un operatore energetico nazionale che aveva appena completato il processo di ri-focalizzazione sul core business energetico.

In questi 9 anni, Enel ha cambiato completamente struttura e forma realizzando una crescita imponente, allargando sensibilmente la propria presenza all'estero e diventando un operatore multinazionale dell'energia.

Con il percorso fatto, è stato raggiunto un solido posizionamento nei mercati emergenti e nei settori a più alto potenziale. Allo stesso tempo abbiamo costruito un portafoglio tecnologicamente ben bilanciato e geograficamente diversificato che consente di sfruttare al meglio le opportunità che si presentano con l'evoluzione del settore.

Attraverso operazioni di M&A, abbiamo aumentato la dimensione di scala che con l'integrazione, le sinergie e la condivisione delle migliori pratiche ha generato il miglioramento continuo dell'efficienza operativa.

Tutto ciò mantenendo stabilità patrimoniale e finanziaria con un piano investimenti selettivo ed efficace.

Il Vostro Gruppo si è così trasformato in una *"One Company"*, capace di rapportarsi con un linguaggio unico e da buoni cittadini nei Paesi di presenza, con una costante applicazione di principi e politiche di sostenibilità sociale ed ambientale.

Tutto questo guardando al futuro, puntando sull'innovazione tecnologica.

Enel oggi
Perimetro del Gruppo tra 2005 e 2013¹



	2005	2013	Δ
Paesi di presenza [num]	11	40	3,6 x
Capacità Installata [GW]	46	99	2,1 x
Produzione elettrica [TWh]	126	286	2,3 x
Clients [num]	~34 mln	~61 mln	1,8 x
Lunghezza Reti [km]	1,1 mln	1,9 mln	1,7 x
Dipendenti [num]	51.778	71.394	1,4 x
Ricavi [Mld€]	34	81	2,3 x
EBITDA ² [Mld€]	8	16	2 x
CAPEX ³ [Mld€] di cui Italia	18 (2006-10) 16,5 ⁴	26 (2014-18) 8,4	1,4 x ³

Player energetico globale di riferimento

1. Dati al 31 dicembre
2. EBITDA ordinaria
3. Al netto dei contributi di staccamento
4. Dati di consuntivo

3

Bastano solo pochi numeri per avere un'idea del processo di trasformazione che Enel ha realizzato:

- è quasi quadruplicato il numero dei Paesi in cui siamo presenti;
- sono più che raddoppiati la capacità installata, i ricavi ed l'EBITDA;
- sono quasi raddoppiati i clienti e i km delle linee di distribuzione.

Grazie alle acquisizioni realizzate in Europa, in Russia e nelle Americhe, la capacità installata è prossima ai 100.000 MW, e siamo oggi presenti in 40 Paesi al mondo con 61 milioni di clienti nei settori dell'energia elettrica e del gas.

In tali Paesi il Vostro Gruppo gestisce *assets* per la produzione, la distribuzione di energia elettrica, la vendita ai clienti finali di elettricità e gas, il trading, l'esplorazione del gas e le fonti rinnovabili interfacciandosi con centinaia di milioni di persone ogni giorno.

Saranno investiti ulteriori 26 miliardi di € nel periodo 2014-2018, come previsto nel nuovo piano industriale.



Enel oggi Le tappe principali della trasformazione del Gruppo



	Acquisizioni	Cessioni	Operaz. su equity/debito
2006	66% Slovenske Elektrarne (0,7 Mld€) Al 2006 più grande acq. Enel all'estero		
2007	40% Artic Russia (0,7 Mld€) ¹ Enel entra nell'upstream gas 67% Endesa (28,2 Mld€) Più grande OPA italiana all'estero		10 Mld€ bond (di cui 2,3 Mld€ retail) Domanda pari a 2 volte l'offerta IFR Awards 2007: Investment Grade Corporate Bond of the Year Euroweek Awards 2007: Senior Corporate Bond of the Year
2008	60% OGK-5 (2,5 Mld€) ² 1ª OPA straniera su impr. energ. russa 64% Electrica Muntenia S. (0,8 Mld€) Consolidam. in distribuz. in Romania	Asset Endesa a EON (6,6 Mld€) ³ -8,4 Mld€ debito	
2009	25% Endesa da Acciona (9,6 Mld€) "Deal of the Year 2009" Platts Global Energy Awards	Asset Endesa ad Acciona (1,9 Mld€) ⁴ 80% Enel Rete Gas (0,5 mld€) -1,3 Mld€ debito 20% Severenergia (0,5 Mld€) -0,4 Mld€ debito	Aum. capitale Enel (2,48 €/azione, 8 Mld€) Aumento pienamente sottoscritto 13 Mld€ bond (di cui 3 Mld€ retail) Domanda oltre 4 volte l'offerta IPO 31% Enel Green Power (2,4 Mld€) Domanda pari a 1,25% l'offerta
2010		50% Endesa Hellas (0,1 Mld€)	
2011		73% Maritza (0,2 Mld€) -0,5 Mld€ debito 51% Deval (0,04 Mld€) -0,06 Mld€ debito	11,5 Mld€ bond (di cui 3 Mld€ retail) Domanda oltre 4 volte l'offerta IFR Awards 2011 Investment Grade Corporate Bond of the Year
2012		5% Tema (0,3 Mld€) 100% Endesa Ireland (0,3 Mld€) -0,4 Mld€ debito	
2013		40% Artic Russia (1,3 Mld€) ⁵ -1,3 Mld€ debito 15% Enel Rete Gas (0,1 mld€)	Aum. capitale Enersis (ca. 4,7 Mld€, 1,9 Mld€ per cassa) Più grande aum. di capitale in Cile 3 Mld€ bond (di cui 2,6 Mld€ ibridi) Domanda ibridi ca. 5 volte l'offerta
2014	Minority buy-out Coelce (0,2 Mld€) Raggiunto 74% del capitale con OPA 50% GasAtacama (0,2 Mld€) 21% Edeqel (0,3 Mld€)		1,6 Mld€ bond ibrido Domanda ibridi ca. 7,5 volte l'offerta CMD Portal 2014: Best Hybrid Issuer

1. Corrisponde al 40% di Severenergia 3. Endesa Europe e Viego 5. Quota residua del 19,6% di Severenergia; Utilizoni
2. Include 37% del capitale acquisito nel 2007 4. Impianti rinnovabili per 1,9 GW di Endesa Cogeneración y Renovables (Ecor) 62 mld€ incassati nel 2014 per aggiustamento prezzo 4

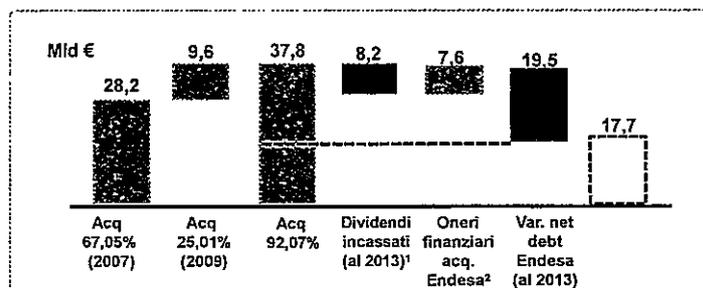
Questa chart, molto densa e affollata di eventi, riassume il percorso di espansione del Gruppo Enel nel corso degli ultimi 9 anni, partendo dalle limitazioni imposte dalla legge Bersani del 1999 e dai vincoli antitrust che imponevano ad Enel un ruolo ridotto in Italia quando per crescere dovevamo necessariamente procedere per vie esterne.

Da allora, la nostra è stata una lunga storia di operazioni di successo, apprezzate dal mercato, lungo tre direzioni: acquisizioni, cessioni e relative operazioni finanziarie.

Dall'OPA di Endesa del 2007, la più grande OPA mai compiuta da un'impresa italiana all'estero, all' IPO per il 31% di Enel Green Power, passando per le operazioni in Est Europa, in America Latina e l'aumento di capitale Enel; l'unico, di una società di questa caratura, realizzato per finanziare un progetto di sviluppo industriale.

Operazioni fatte per catturare la crescita all'estero, nei mercati più dinamici, ottimizzare e bilanciare il portafoglio di *assets* e clienti e raccogliere risorse economiche per alimentare lo sviluppo.

Un totale di oltre 43 miliardi di euro di acquisizioni, circa 12 di cessioni e 54 tra operazioni di debito ed equity.



Endesa sta performando in linea con il piano di acquisizione, nonostante il mutato contesto regolatorio e di mercato, e ha generato robusti flussi di cassa per totali circa 28 miliardi di euro

1. Non include dividendi incassati a gennaio 2014 per 1,5 €bn
2. Netto tax shield

Date le sue dimensioni e l'importanza, credo opportuno fare un focus sull'acquisizione di Endesa.

Grazie a questa acquisizione il vostro Gruppo:

- ha diversificato il proprio business, ma anche equilibrato il mix produttivo e acquisito nuovi mercati;
- è diventato leader nel mercato sudamericano, uno dei più dinamici a livello globale;
- e ha raggiunto una dimensione globale che ha generato significative sinergie ed efficienze.

Endesa sta performando in linea con le aspettative del piano di acquisizione, nonostante il mutato contesto regolatorio e di mercato, generando robusti flussi di cassa che ad oggi ammontano a circa 28 miliardi di euro.

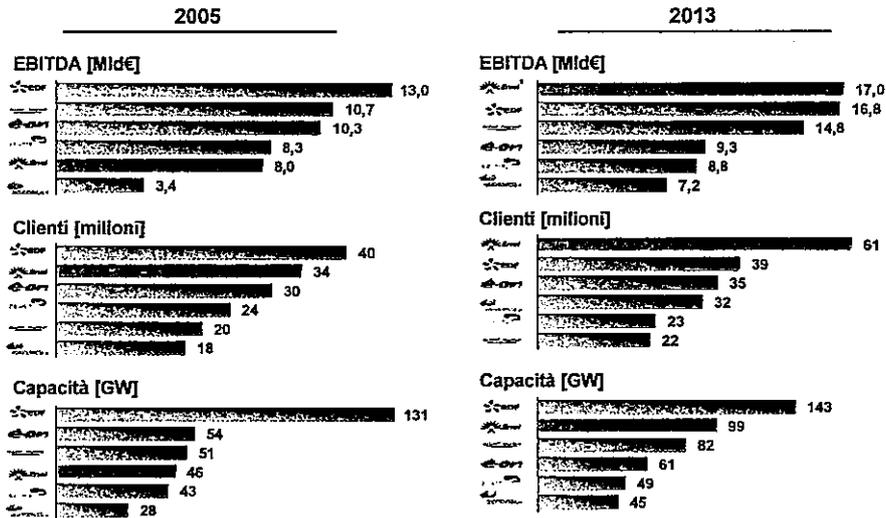
E' importante sottolineare lo sforzo fatto in termini di integrazione con il Gruppo, che ha portato 4,2 miliardi di euro di sinergie tra 2008 e 2012.

Senza l'acquisizione di Endesa e le altre operazioni di espansione all'estero, Enel sarebbe oggi una municipalizzata italiana, forse solo un po' più grande, ma non in grado di garantire il livello di dividendi e di crescita raggiunti.





Enel oggi
Crescita dimensionale e leadership tra i competitors europei

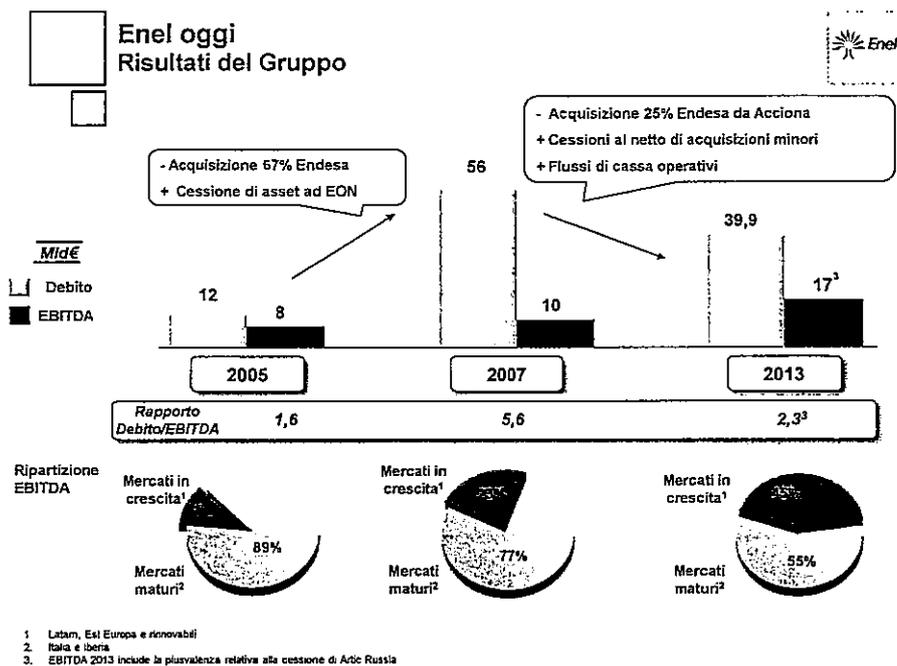


1. Incassi 522 mib€ di parte straordinaria (principalmente plusvalenza dalla cessione di Artic Russia). MOL 2013 ordinario pari a 16,1 Mib€

La crescita dimensionale è stata significativa in termini assoluti, ma lo è ancora di più se ci confrontiamo con gli altri operatori europei.

Enel è oggi l'operatore elettrico di riferimento tra le Utilities europee, primo per EBITDA e clienti, secondo per capacità solo ad EDF.

Nel nostro settore, dove la competizione si gioca su una dimensione globale, basti pensare al mercato delle materie prime, gli investimenti sono ad alta intensità di capitale e richiedono tempi di investimento lunghi: pertanto la dimensione di scala è un fattore competitivo importante su cui fare leva.



7

Grazie alla diversificazione geografica e tecnologica abbiamo dimostrato la capacità da parte del Vostro Gruppo di ottenere risultati solidi nonostante la crisi finanziaria degli anni recenti.

Con il processo di internazionalizzazione e trasformazione, Enel ha raggiunto nel 2013 un livello di EBITDA pari a 17 miliardi di euro con circa il 45% nei mercati in crescita (Latam, Rinnovabili ed Est Europa) e il 55% nei mercati maturi di Italia e Spagna.

Il risultato netto di Gruppo nel 2013 è stato pari a 3,2 miliardi di euro, mentre l'utile netto ordinario di Gruppo si è attestato a 3,1 miliardi di euro, in aumento del 10% rispetto al risultato rettificato del 2012. Il risultato netto ordinario di Gruppo per azione, alla fine del 2013, è risultato pari a 0,33 euro.

Dal 2005 al 2013, siamo stati quindi capaci di crescere, più che raddoppiando l'EBITDA, con un rapporto Debito/EBITDA che oggi è pari a 2,3, ben al di sotto dei *competitors*, come vedremo più avanti. Il debito è stato ridotto con successo, da un picco di 56 miliardi di euro nel 2007 fino a raggiungere un valore di 39,9 miliardi di euro nel 2013: una riduzione superiore a 16 miliardi di euro.

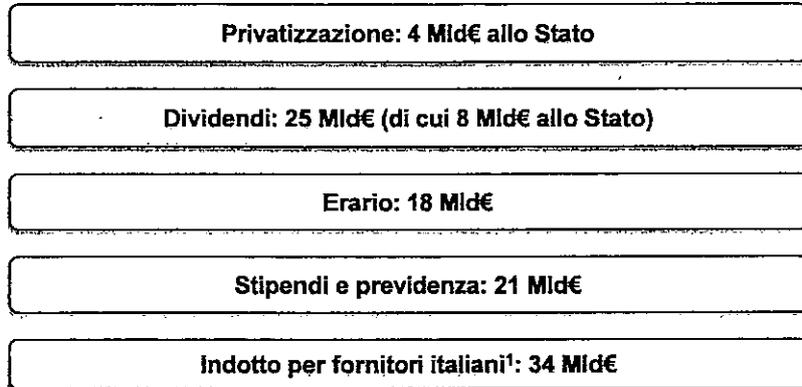
Questo risultato significativo è il frutto:

- delle cessioni degli asset meno strategici;
- dei processi di efficientamento negli investimenti e nei costi operativi attraverso i quali siamo riusciti a mitigare l'effetto di politiche regolatorie avverse, sia in Italia che in Spagna. Politiche che si sono aggiunte alle difficili condizioni macroeconomiche, che hanno comportato un'importante riduzione della domanda di energia e un'overcapacity in Europa.
- ma soprattutto, della robusta generazione di flussi di cassa positivi in tutto il periodo.

Ulteriore conferma della validità della strategia sin qui seguita viene dai positivi risultati conseguiti nel corso del primo trimestre del 2014. Abbiamo registrato un EBITDA di oltre 4 miliardi di euro (+0,5% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno); il risultato netto del Gruppo è stato di 895 milioni di euro (+5,0% anno su anno) e l'utile netto ordinario del Gruppo si è attestato a 782 milioni di euro.



**Contributo Enel al Paese
Sistema Paese dal 2005 al 2013**



Oltre 100 Mld€ per lo sviluppo del Paese dal 2005 ad oggi. Una media di oltre 3 Mld€² all'anno versati allo Stato, senza considerare la privatizzazione

1. Esclude: costo dei combustibili e acquisti da fornitori con sede estera
2. Include: dividendi versati, imposte sul reddito ed altre imposte e tasse

Questi risultati si sono tradotti in un contributo al nostro Paese.

Enel è una delle principali realtà industriali italiane, forse la più importante, e ha sempre sostenuto lo sviluppo del nostro Paese. Io ne sono orgoglioso, come spero lo siate anche Voi.

Dal 2005 al 2013, Enel ha contribuito alla crescita del Paese distribuendo e valorizzando oltre 100 miliardi di euro tra dividendi per voi azionisti, stipendi ai dipendenti, pagamento delle tasse, contributi previdenziali ed indotto per l'industria italiana.

L'industria italiana in particolare, con le sue eccellenze nelle tecnologie più avanzate, nelle costruzioni e l'ingegneria, ci ha seguito anche all'estero sui nostri grandi cantieri e progetti infrastrutturali, dall'America Latina alla Russia, esportando anche i contatori elettronici e il sistema di gestione delle reti.

Contributo Enel al Paese
Sistema elettrico dal 2005 al 2013



Sviluppo soluzioni innovative per generazione, distribuzione e clienti finali:

- **Generazione convenzionale:**
 - ✓ +3,2 GW di nuova capacità installata
 - ✓ Emissioni: sostanziale azzeramento polveri; -84% NO_x; - 94% SO₂
- **Distribuzione:**
 - ✓ - 35% durata interruzioni 2013 vs 2005¹
 - ✓ ~540.000 produttori connessi alla rete di Enel Distribuzione
- **Vendita:**
 - ✓ ~8,4 milioni di clienti sul mercato libero con Enel Energia, di cui 5,1 milioni elettricità (13% market share), 3,3 milioni gas (9% market share)

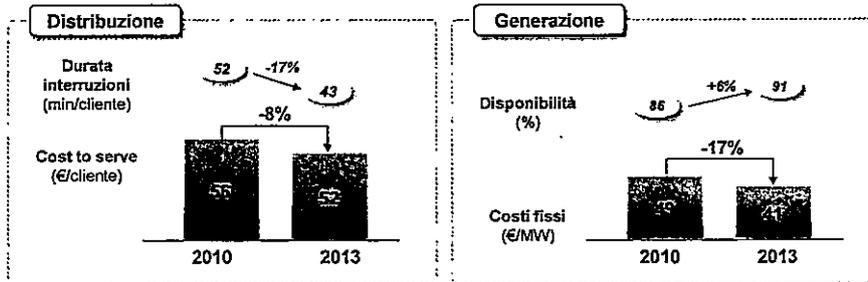
1. Dall'Enel Distribuzione. Valore 2013 riferito al periodo novembre 2012-ottobre 2013

9

Il contributo del Vostro Gruppo al nostro Paese è evidente anche per quanto riguarda il settore elettrico:

- nella generazione convenzionale: abbiamo installato oltre 3 GW di nuova capacità, sviluppando soluzioni innovative con una costante attenzione alla sostenibilità ambientale
- nella distribuzione: abbiamo aumentato la qualità del servizio, e abbiamo connesso circa 540 mila produttori, sostenendo così la crescita impetuosa delle rinnovabili.
- nello stesso tempo abbiamo portato ad 8,4 milioni la nostra base clienti sul mercato libero, con un market share calcolata sui volumi complessivi del mercato elettrico e gas rispettivamente del 13% e 9%.

Efficienza operativa
Indicatori di *cost saving*¹



Incremento qualità del servizio a fronte riduzione costi operativi.
Replicata in tutto il Gruppo esperienza di successo della rete Enel in Italia: -30% durata interruzioni e -25% cost to serve tra 2005 e 2010

Riduzione costi fissi parco di generazione con incremento delle prestazioni operative ed ambientali.
Best in class nel nucleare (SK) e miglioramento dell'efficienza del parco impianti convenzionale

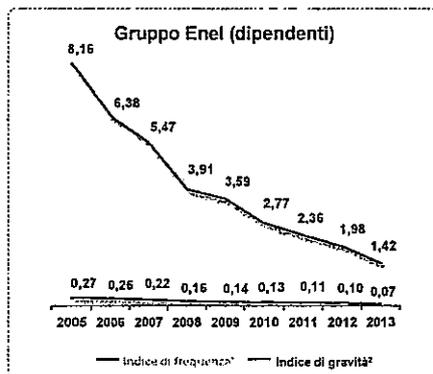
1. Dati cumulati Italia e Spagna

I processi di efficientamento già in essere in Italia sono stati applicati con successo in Iberia, con risultati eccellenti:

- miglioramento della qualità del servizio e riduzione dei costi operativi nella distribuzione;
- riduzione dei costi fissi e incremento delle prestazioni operative ed ambientali nella generazione convenzionale.

Intendiamo ora trasferire i risultati ottenuti in Italia e Iberia nei nostri mercati di sviluppo, condividendo le nostre *best practices*.

La continua ricerca dell'eccellenza e il *best practice sharing* hanno consentito di realizzare 7,6 miliardi di euro di risparmi sui costi operativi tra 2007 e 2013.



Alcuni riconoscimenti ottenuti

- ✓ Enel e Endesa "best in class" categoria "Salute e Sicurezza" nel settore utilities elettriche del Dow Jones Sustainability Index (DJSI World)
- ✓ Premio Imprese per la Sicurezza Confindustria-INAIL (2013)
- ✓ Progetti "One Safety" e "Play Safe" premiati nel 2012-2013 dall'Agenzia europea per la sicurezza e la salute sul lavoro
- ✓ IV International Health and Safety Week premiata nel 2011 dal Presidente della Repubblica italiana
- ✓ International Health & Safety Week premiata nel 2009 come "Miglior Programma volto alla Valorizzazione del Capitale Umano" durante la VII edizione del Sodalitas Social Award

Indice di frequenza: -83%; Indice di gravità: -74%
1.245 mln€ complessivamente impiegati in Health and Safety
8 milioni di ore di formazione³

1. Indice di frequenza: numero di infortuni per milione di ore lavorate
 2. Indice di gravità: numero di giorni di inabilità al lavoro a causa di infortunio per migliaia di ore lavorate
 3. Dati a livello di gruppo, dal 2005 al 2013

Per un'azienda che ha l'ambizione di diventare la migliore, sicurezza è sinonimo di qualità e di competitività. Lavorare in modo sicuro, con procedure e metodi rigorosi, vuol dire essere più efficienti e performanti e quindi vuol dire creare maggiore valore, oltre a rappresentare un obbligo etico e morale per ogni imprenditore.

I risultati nel campo della sicurezza dei lavoratori, siano essi dipendenti o appaltatori, sono la prova tangibile che efficienza operativa si può coniugare con il rispetto e l'attenzione delle persone.

Ciò è dimostrato dalla drastica riduzione dell'indice di frequenza e dell'indice di gravità a livello Gruppo nel mondo.

L'impegno del Vostro gruppo è anche testimoniato dai circa 1.245 milioni di euro complessivamente investiti per la sicurezza dai quasi 8 milioni di ore di formazione sulla *safety* e dagli importanti riconoscimenti ricevuti nel corso degli anni.






Innovazione tecnologica Generazione convenzionale e rinnovabile



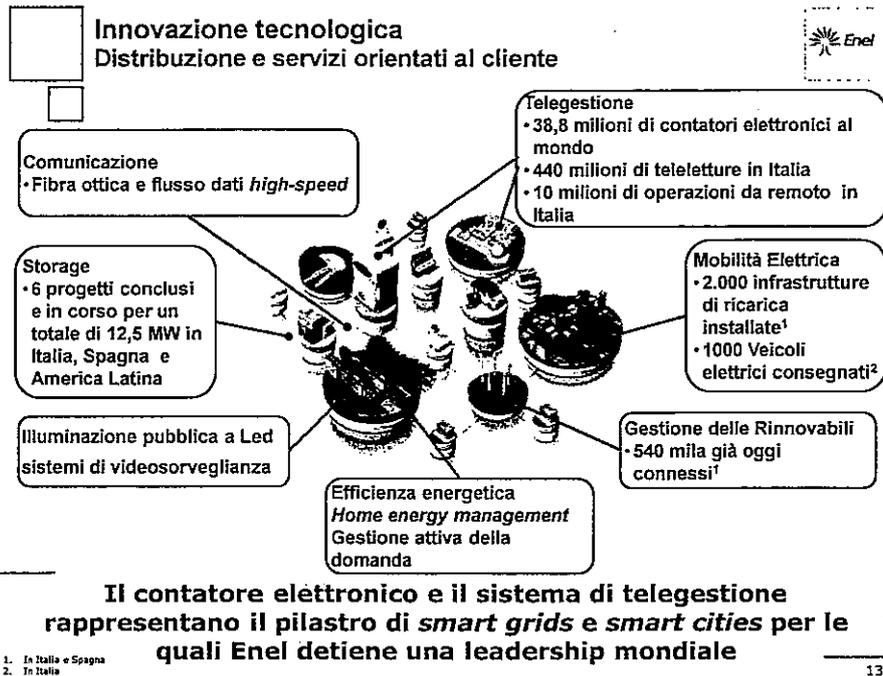
Generazione convenzionale	Rinnovabili
 <p>Tecnologia Ultra Super Critica</p> <ul style="list-style-type: none">• Torrevaldaliga Nord: impianto vincitore del premio Powergen per l'innovazione tecnologica 2005 come miglior progetto innovativo	 <p>Solare Termodinamico</p> <ul style="list-style-type: none">• ARCHIMEDE: Tecnologia solare termodinamica a concentrazione, integrata con impianto a ciclo combinato (Siracusa)
 <p>Abbattimento emissioni Gruppo</p> <ul style="list-style-type: none">• -16% di CO₂ (2013 vs 2007)• -25% di polveri (2013 vs 2010)• Parco Enel Italia già conforme alla direttiva IED (vincolante dal 2016)	 <p>Fabbrica di pannelli fotovoltaici - 3SUN</p> <ul style="list-style-type: none">• La più grande fabbrica di pannelli fotovoltaici a film sottile in Italia (Catania)
 <p>Cattura CO₂</p> <ul style="list-style-type: none">• Centrale di Brindisi: impianto pilota da 3 MW	 <p>Impianti ibridi</p> <ul style="list-style-type: none">• Stillwater: primo impianto ibrido al mondo che unisce capacità di generazione continua della geotermia e di picco del solare (Nevada, USA)
 <p>Idrogeno</p> <ul style="list-style-type: none">• Primo esempio al mondo a Fusina, con bruciatori di nuova generazione ad idrogeno	 <p>Onde marine</p> <ul style="list-style-type: none">• Nuove tecnologie per la generazione di elettricità dalle onde marine (Toscana)

12

Eccellenza significa anche innovazione tecnologica. Molte delle soluzioni che sono entrate a far parte degli standard tecnici e ora ci sembrano familiari sono state sviluppate e realizzate grazie alle competenze degli ingegneri di Enel.

Qui trovate solo alcuni esempi, dalla generazione convenzionale a quella rinnovabile:

- tecnologia a carbone Ultra Super Critico di Torrevaldaliga Nord;
- tecnologie volte all'abbattimento delle emissioni; ci tengo a sottolineare che il parco termoelettrico Enel in Italia è già oggi conforme alla direttiva europea IED per le emissioni che sarà vincolante dal 2016, ed è più restrittiva della normativa nazionale vigente;
- la cattura della CO₂ con l'impianto pilota di Brindisi;
- il primo esempio al mondo della centrale ad idrogeno di Fusina;
- la tecnologia del solare-termodinamico;
- l'impianto ibrido di Stillwater, il primo impianto ibrido al mondo che unisce la capacità di generazione continua della geotermia con la capacità di picco del solare (Nevada, USA).



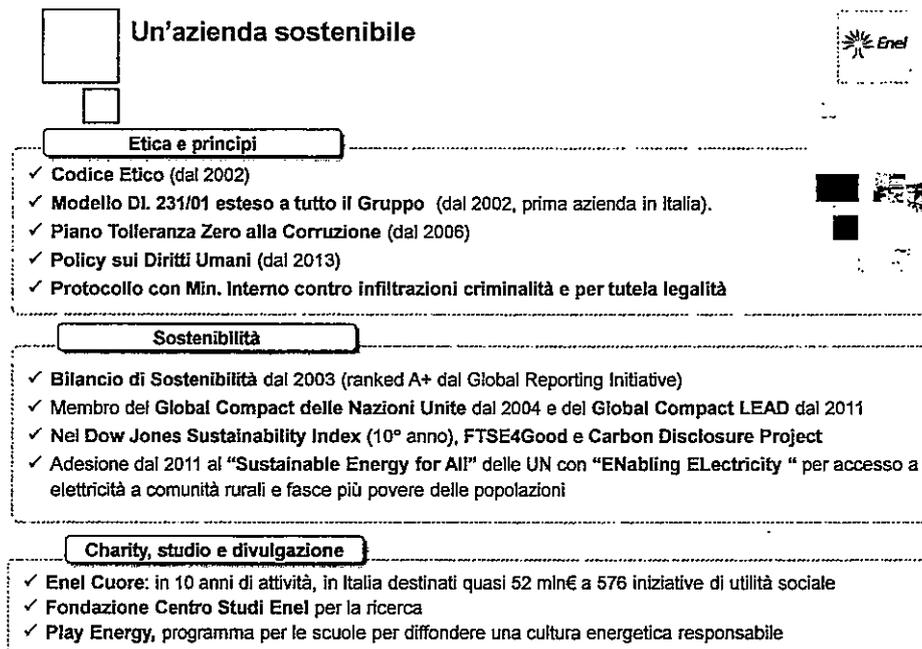
Stesso discorso si può fare per le reti di distribuzione e per le tecnologie per i servizi a valore aggiunto per il cliente finale.

Il contatore elettronico, che permette una misurazione in tempo reale dei consumi, e il sistema di telegestione, rappresentano il primo mattone per la realizzazione delle *smart grids*, un progetto nel quale Enel è stata pioniera, capace di anticipare le tendenze del mercato di 10 anni rispetto alla concorrenza.

Le *smart grids* sono alla base delle *smart cities*, che stanno già diventando una realtà. Pensate per esempio, alle auto elettriche che circolano nelle nostre città, alle infrastrutture per la ricarica dei veicoli nelle nostre strade, ai pannelli fotovoltaici sui tetti di case e capannoni, all'illuminazione pubblica a LED.

Handwritten mark

Handwritten mark



14

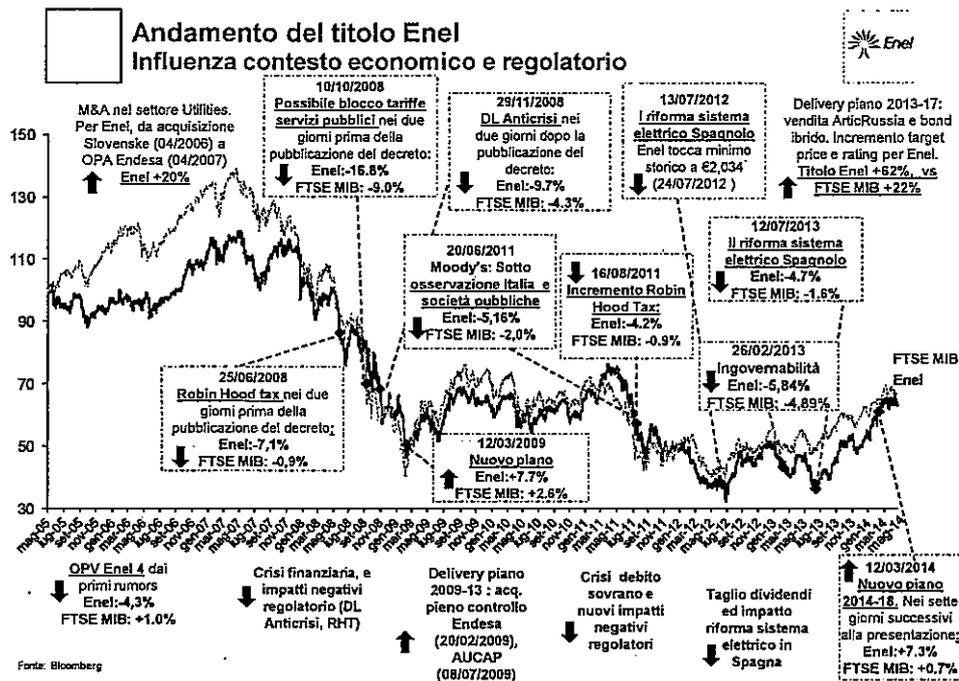
Come illustrato dal Presidente, le aziende "ad alta sostenibilità" hanno potenzialmente le migliori performance economiche. Esse sono in grado di evitare o limitare conflitti con gli *stakeholder*, di dialogare con le comunità, di attrarre capitale umano qualificato, di costruire un clima interno più positivo e di venire incontro alle aspettative dei propri clienti. Sono soprattutto tali aziende ad essere maggiormente capaci di innovare e costruire nuovi modelli di business per soddisfare i bisogni dei clienti.

Riconoscendo l'impegno del Vostro Gruppo, i fondi cosiddetti SRI detengono oggi il 15,6% del flottante istituzionale e sono in costante crescita dal 2006.

Voglio ricordare anche l'operato della onlus Enel Cuore, con i suoi quasi 52 milioni di euro destinati a 576 iniziative di utilità sociale, la Fondazione Enel Centro Studi ed i programmi per le scuole.

Passiamo ora a rendicontare brevemente la performance della nostra società in borsa.

Ho



Nella chart è riportata la variazione del titolo Enel dall'inizio del mio primo mandato ad oggi, e i principali eventi che ne hanno influenzato l'andamento.

Nei primi mesi del mio mandato, prima dello scoppio della bolla immobiliare negli Stati Uniti, il FTSE MIB saliva soprattutto grazie al settore finanziario. Nello stesso periodo, il titolo Enel sottoperformava rispetto al FTSE, per l'effetto diluitivo della quarta trancia della privatizzazione, con un -4% tra maggio e luglio 2005.

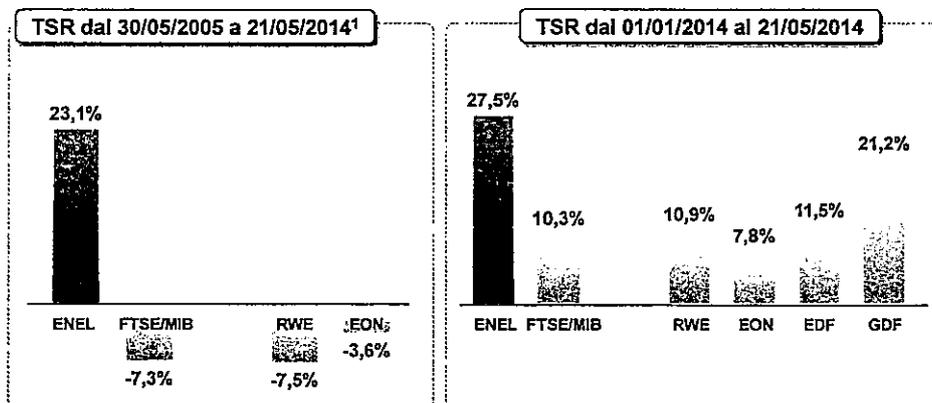
Dal 2006, titolo Enel e FTSE-MIB hanno iniziato a viaggiare sostanzialmente di pari passo, in un periodo caratterizzato da forte incertezza nei mercati a causa del contesto macroeconomico, e, per quanto riguarda Enel, soprattutto a causa di pesanti interventi regolatori sul settore dell'energia o annunci di interventi avversi da parte di ministri poi non materializzati.

Nella parte destra della chart è invece evidenziato il rialzo del titolo, che coincide con il delivery del piano 2013-17. In particolare, dal settembre 2013 è iniziato il re-rating di Enel da parte del mercato, e da allora il titolo è salito del 62%, a fronte di un +22% del FTSE MIB.

Il titolo Enel ha continuato a salire anche a seguito della presentazione del nuovo piano industriale dello scorso marzo, accolto con grande favore da parte dei mercati: ben 19 analisti su 24 hanno alzato il target price del Vostro titolo.




Total shareholder return



Total Shareholder Return = (Prezzo titolo a fine periodo - Prezzo titolo a inizio periodo + 100% Dividendi pagati reinvestiti nel titolo) / (Prezzo titolo a inizio periodo)
Fonte Bloomberg

1. EDF e GDF non presenti in quanto non quotate in borsa al 30/05/2005 (Quotazione EDF: novembre 2005, quotazione GDF Suez: luglio 2005)

16

Pur attraversando una severa e lunga recessione il TSR è rimasto positivo per Enel. In questa chart potete osservare l'analisi comparativa del TSR, durante i miei tre mandati e a partire dal 2014.

Dal 30/05/2005 alla chiusura di ieri il TSR di Enel è aumentato del 23.1%, ben al di sopra del FTSE/MIB.

Il TSR di Enel nel periodo è composto come segue:

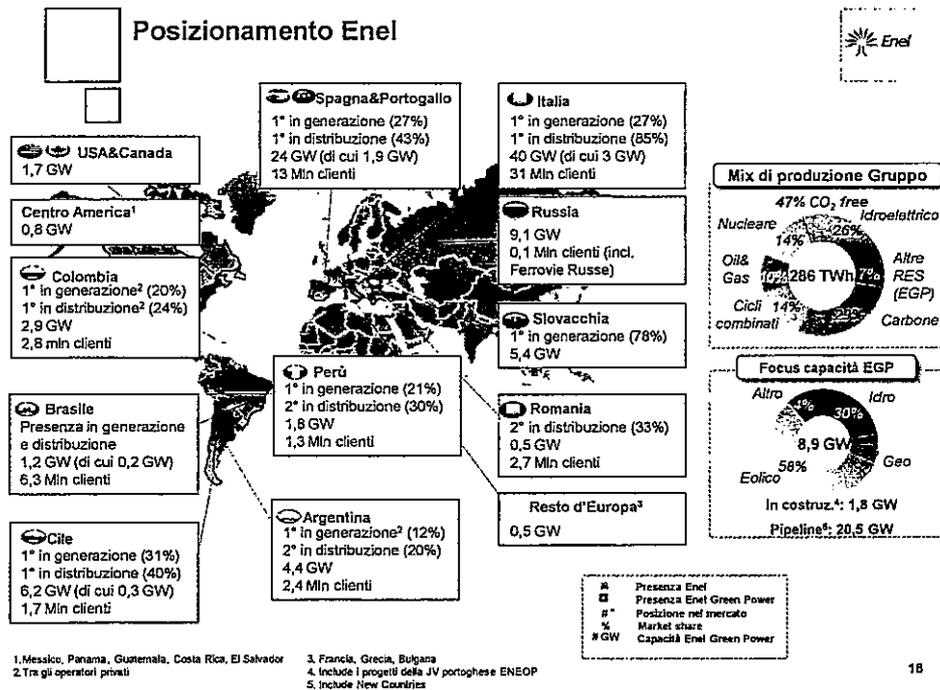
- Variazione del prezzo di mercato -36% (prezzo Enel al 30/05/2005 €6,334, prezzo al 21/05/2014 €4,048)
- Impatto positivo dividendi: +59%
- Totale dividendi distribuiti dal 2005 al 2013 €3,4 per azione.

Solo il TSR di Iberdrola risulta superiore a quello di Enel grazie anche alla forte esposizione dell'azienda verso l'UK da dove proviene il 25% del Margine Operativo Lordo di Iberdrola del 2013.

Se guardiamo all'anno corrente, dal 01/01/2014 ad oggi vediamo che il TSR di Enel è ben al di sopra sia dell'indice italiano FTSE/MIB sia di tutti i principali *competitors* europei.

Il TSR di EDF e GDF non è stato inserito nel primo grafico in quanto le aziende non erano quotate alla data del 30 maggio 2005.

Se guardiamo invece all'ultimo anno solare, dal 21/05/2013, il TSR di Enel è stato del 48%.



18

Guardando ora al futuro, credo sia importante soffermarmi su alcune considerazioni relative al posizionamento del Gruppo.

Nel settore della generazione convenzionale Enel è il primo operatore nei mercati *core* di Italia e Spagna. Circa il 50% della generazione da fonti convenzionali proviene da Paesi emergenti, come ad esempio il Sud America e l'est Europa, dove Enel è il più grande operatore nella generazione, e la Russia, con oltre 9 GW installati.

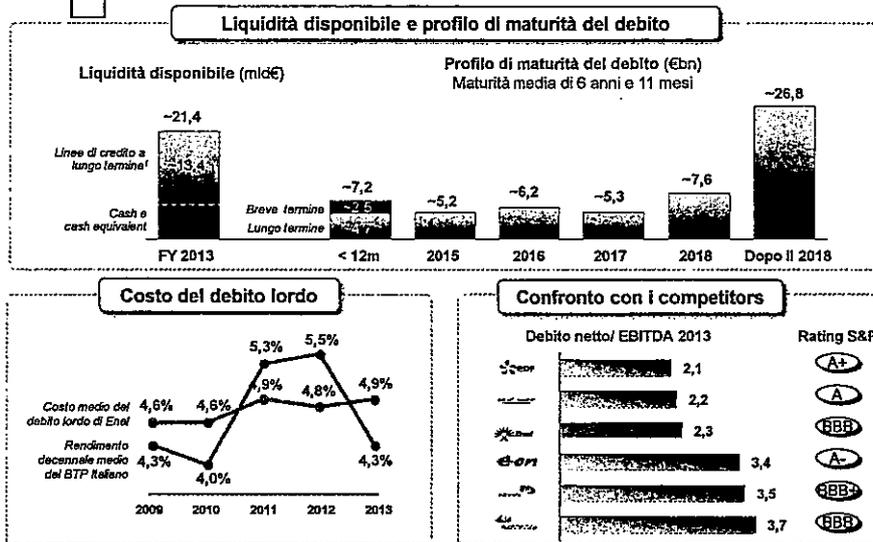
Con circa 61 milioni di clienti nel mercato, Enel è il principale operatore nella vendita a livello europeo ed esclusa la Cina a livello mondiale, con un approccio focalizzato sull'efficienza energetica, sul rapporto con il cliente con sempre nuove ed innovative offerte commerciali.

Le reti di Enel distribuiscono circa 400 TWh in 8 Paesi di cui il 60% è già "digitale" e gestito da remoto, grazie al contatore elettronico. Il Vostro Gruppo è il primo operatore nella distribuzione in Italia e in Spagna, il secondo in Romania, senza dimenticare l'America Latina, dove è complessivamente il primo operatore privato, raggiungendo circa 14 milioni di clienti, principalmente nelle grandi megalopoli del continente: Rio de Janeiro, Buenos Aires, Lima, Santiago e Bogotá.

Infine, ovviamente, la generazione da fonti rinnovabili, attraverso Enel Green Power, che oggi è leader nel settore, presente in Europa, America del Nord e America Latina, con una capacità installata di quasi 9 GW diversificati su tutte le principali tecnologie oggi commercialmente disponibili.

Questo mix unico di diverse geografie e tipi di produzione, così come la base clienti, mettono il Vostro Gruppo in una posizione di vantaggio rispetto ai *competitors*, perché, a differenza di altri, siamo già posizionati nei mercati laddove c'è la crescita.

Solidità patrimoniale Profilo di maturità del debito



1. Al 31/12/2013. Linee di credito con scadenze successive al dicembre 2015 (inclusi 9,4 Mld€ di linee di credito di tipo forward starting)

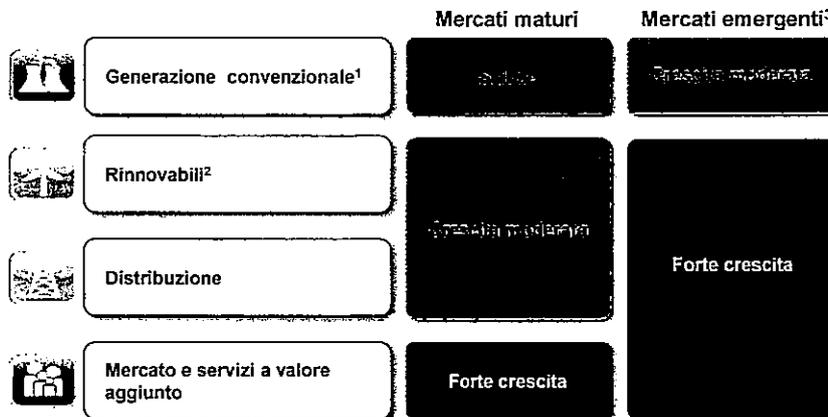
19

La stabilità patrimoniale e la solvibilità di Enel è anche dimostrata dalla liquidità disponibile che ammonta a circa 21 miliardi di euro e che ci consente di coprire il debito fino al 2017.

Come potete osservare dalla parte bassa della chart, siamo riusciti a mantenere il costo medio del debito lordo sotto il 5%, con un aumento di soli 30 punti base rispetto al 2009.

La maturità del debito media è pari a 6 anni e 11 mesi.

Inoltre, vale la pena sottolineare che in termini di rapporto EBITDA/debito, Enel si posiziona tra i valori più bassi rispetto ai propri *competitors*, che in molti casi, come potete vedere, beneficiano di un miglior rating sul debito sovrano essendo basati in paesi percepiti più forti di Spagna e Italia.



Ruolo crescente nelle rinnovabili, nella distribuzione e nella vendita, come valori chiave per la crescita futura del Gruppo

1. Inclusi i grandi idroelettrici
2. Enel Green Power
3. Sulla base dei Paesi di presenza di Enel

20

Nel futuro, Enel si confronterà con nuove dinamiche di mercato, che emergono sotto la spinta di quattro macro-trend:

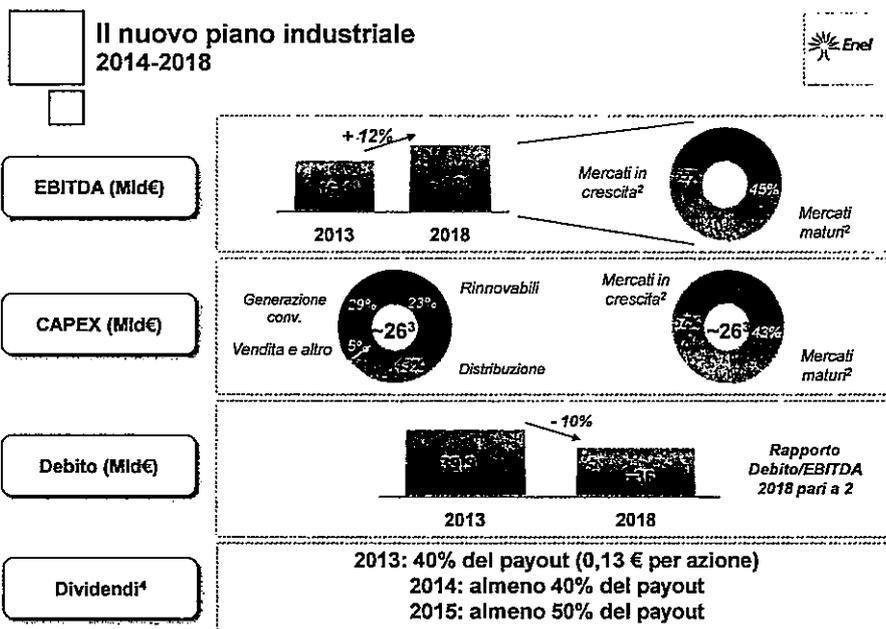
- la diffusione di nuove tecnologie
- il contributo crescente all'economia mondiale da parte dei mercati emergenti
- il ruolo proattivo del cliente
- i nuovi atteggiamenti da parte delle istituzioni e dei governi, in termini di politiche energetiche e ambientali.

La strategia è stata quindi orientata verso un nuovo paradigma di business:

- per quanto riguarda la generazione convenzionale, in Italia e Spagna il modello basato su grandi impianti di produzione è messo in crisi dalla generazione distribuita, e dunque abbiamo iniziato una forte ristrutturazione del nostro parco di generazione; nei mercati di sviluppo, invece, si perseguirà una crescita selettiva;
- nel settore delle rinnovabili, Enel rafforzerà la propria leadership, installando nuova capacità in mercati ad alto potenziale, e proseguendo nello sviluppo tecnologico con lo scopo di raggiungere la *grid parity*;
- nella distribuzione, gli sforzi saranno orientati verso il mantenimento della nostra leadership, in termini di efficienza e qualità del servizio, concentrandosi inoltre sull'integrazione della generazione distribuita e sullo sviluppo di *smart grids*, per le quali Enel potrà affermarsi come leader a livello mondiale;
- infine, sarà cruciale fare leva sul valore del cliente e concentrarsi su attività a maggior valore aggiunto, sviluppando ad esempio il business dell'efficienza energetica.

Per massimizzare i flussi di cassa in corso il nuovo Piano prevede inoltre:

- il continuo miglioramento dell'efficienza;
- un piano di investimenti selettivo;
- il completamento del piano di riduzione del debito e di ottimizzazione portafoglio;
- l'incremento dell'interesse economico del Gruppo attraverso il riacquisto di minoranze e una riorganizzazione societaria.



1. EBITDA ordinaria (al netto di perdite straordinarie)
 2. Mercati in crescita: America Latina, Rinnovabili ed Europe dell'Est; mercati maturi: Italia e Iberia
 3. Al netto dei contributi di allacciamento
 4. Sulle basi dell'utile netto ordinario

Questa è la sintesi del piano che abbiamo presentato agli analisti.

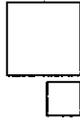
Tale piano prevede di aumentare l'EBITDA ordinario dagli attuali 16,1 miliardi di euro a circa 18 miliardi di euro, una crescita del 12%.

Proseguirà il piano di investimenti selettivi, per un valore complessivo di circa 26 miliardi di euro dei quali il 57% sarà destinato ai mercati in crescita e il 43% ai mercati maturi di Italia e Spagna.

Durante il periodo del piano vi sarà grande attenzione al debito netto, per il quale è prevista una riduzione del 10% entro il 2018, raggiungendo un valore di 36 miliardi di euro che consentirà di portare a 2 il rapporto tra debito netto ed EBITDA.

La strategia illustrata permetterà al Vostro Gruppo di crescere, rafforzando la struttura del proprio capitale. Ciò potrà consentire di rivedere al rialzo la politica di dividendi, per i quali proponiamo oggi in Assemblea il pagamento di un dividendo pari a 13 centesimi di euro per azione, che saranno versati in un'unica soluzione nel mese di giugno con un *pay out ratio* pari al 40% dell'utile netto ordinario.

Questo conferma il buon livello di redditività del titolo Enel, e la centralità che il Vostro Gruppo pone nei confronti degli azionisti e della loro remunerazione, che continua ad essere una fondamentale priorità.



«Così ci affacceremo al nuovo millennio, senza sperare di trovarvi nulla di più di quello che saremo capaci di portarvi»

(Italo Calvino, Lezioni Americane)

Forte dei risultati raggiunti e consapevole dei mezzi a disposizione per affrontare le sfide future, sono certo che il nuovo management garantirà la continuità necessaria al raggiungimento degli obiettivi annunciati nel Piano, continuando a creare valore, a vantaggio di tutti voi azionisti che riponete fiducia in Enel.

È giunto il momento di formulare i miei migliori auguri a coloro che sono chiamati a prendere il testimone per continuare questo lungo cammino.

A Patrizia Grieco, che porta in Enel la sua esperienza industriale e le sue note qualità professionali ed umane, a Francesco Starace, che lavora con noi da molti anni e tanto ha contribuito con il suo lavoro ai nostri successi, ai membri del CdA, e soprattutto ai lavoratori del Gruppo, faccio il mio più grande in bocca al lupo, certo che sapranno farsi valere, e continuare nel percorso che renderà Enel la migliore azienda al mondo.

Grazie a tutti.