

App. A<sub>2</sub>  
n. 24956

**Presidente**

**Saluto agli Azionisti**

**2015**

#### ■ 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. Un' Assemblea che sono onorata di presiedere per la prima volta dopo un anno particolarmente intenso e ricco di soddisfazioni per il Gruppo Enel. Prima di passare la parola all'Amministratore Delegato, vorrei svolgere alcune considerazioni preliminari partendo dal contesto macroeconomico di riferimento.



I

## ■ Contesto Macroeconomico 2014

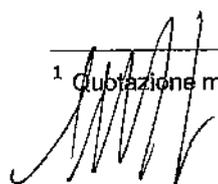
Il contesto macroeconomico è stato caratterizzato nel corso del 2014 da un elevato grado di **incertezza** e da importanti differenze nelle aree geografiche in cui opera il Gruppo. Le **economie mature**, in particolare in Europa, hanno mostrato **segnali disomogenei di ripresa**, mentre i Paesi Emergenti hanno in molti casi ridotto i sostenuti *trend* di crescita registrati negli ultimi anni.

**Tre elementi** hanno diversamente influenzato le economie mondiali:

1. la brusca **contrazione dei prezzi delle *commodities***: tra giugno e dicembre dello scorso anno il *brent* ha subito una decisa diminuzione (di circa il 50%) raggiungendo il valore minimo di 55,8 Dollari<sup>1</sup> (rispetto al picco del 20 Giugno 2014 di 114,6 Dollari).
2. l'adozione di una **politica monetaria espansiva** da parte della Banca Centrale Europea con l'obiettivo di incrementare liquidità e dunque, stimolare gli investimenti produttivi all'interno dell'area Euro (sulla scia di quanto fatto dalla *Federal Reserve* e della *Bank of England*).

---

<sup>1</sup> Quotazione minima del 2014 registrata il 30/12/2014



### 3. la svalutazione dell'Euro rispetto al Dollaro in calo del 16%.

Tali fattori hanno contribuito a mantenere una crescita economica **moderata a livello globale** che si è attestata a **+3,4% nel 2014**, sostanzialmente in linea con l'anno precedente.

In particolare, gli **Stati Uniti** sono tornati a crescere, muovendosi in forte controtendenza rispetto alle altre aree industrializzate quali Europa e Giappone, segnando un aumento del PIL del **2,4%**. Le altre **economie mature** continuano invece a permanere in uno stato di debolezza, come testimoniato dal rallentamento dell'economia nipponica in calo dello 0,1%. Anche la crescita economica nell'area **Euro rimane modesta (+ 0,9% nel 2014)**. Tra le maggiori economie europee il prodotto interno lordo è tornato ad aumentare in **Germania, Spagna** (rispettivamente +1,6% e +1,4%) e più timidamente in **Francia** (+0,3%).

L'**Italia** è stato l'unico dei Paesi del G7 a registrare un **PIL negativo (-0,4%)**, anche se nei primi mesi di quest'anno sembrano giungere alcuni segnali di miglioramento, grazie all'accelerazione delle esportazioni e ad una lieve crescita della domanda interna.



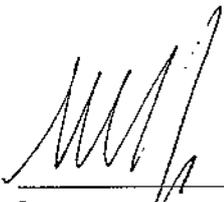
Dal canto loro, i cosiddetti **Paesi Emergenti**, ed in particolare i **BRIICS<sup>2</sup>**, continuano ad evidenziare **tassi di crescita significativi (+3,7%)** seppur in diminuzione rispetto all'anno precedente (+5,0%).

La **Cina**, ad esempio, ha chiuso il 2014 con una crescita del +7,4% (vs il +7,7% del 2013), la più bassa dal 1990, quale conseguenza del calo delle esportazioni, della produzione industriale, degli investimenti e della vendita al dettaglio.

Il **Brasile**, con una crescita dello **0,1%**, subisce gli effetti del calo della domanda interna, del crescente debito pubblico (66%, il più alto tra i BRIICS) e del persistere di un elevato livello di inflazione.

## ■ **Impatto sul settore e scenario 2015**

Lo scenario macroeconomico appena descritto ha avuto i suoi riflessi significativi sulla **domanda elettrica** che, in **Europa**, ha continuato a registrare un **tasso negativo (-1,6%)<sup>3</sup>**, soprattutto a causa dell'incerto quadro economico, del perdurante rallentamento dei consumi industriali, nonché del crescente efficientamento energetico nei consumi elettrici.

  
<sup>2</sup> BRIICS (Brasile, Russia, Indonesia, India, Cina, Sud Africa).

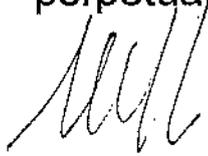
<sup>3</sup> Italia, Spagna, Romania, Francia, Germania, Grecia, Portogallo, Finlandia, Turchia, UK, Irlanda, Belgio, Olanda e Danimarca.

Come conseguenza, i prezzi di vendita *baseload* dell'energia elettrica hanno subito un'ulteriore pressione al ribasso rispetto al 2013, con riduzioni nell'ordine del -18% in Italia e del -5% in Spagna.

Proprio in relazione ad **Italia e Spagna** - nostri principali mercati di riferimento - persiste un **contesto di riduzione della domanda elettrica**. In **Italia** abbiamo registrato una diminuzione del - **3%** (con una perdita del -9% rispetto ai volumi pre-crisi del 2008); una *performance* legata principalmente al persistente *trend* negativo della produzione industriale (pari al 43% dei consumi elettrici totali), che ha continuato a pesare negativamente sulla domanda elettrica.

Per il 2015 ci si attende un parziale incremento della domanda, in linea con le aspettative di miglioramento del contesto economico (previsioni del PIL +0,7% nel 2015 e +1,2% nel 2016) delineate anche dal Fondo Monetario Internazionale lo scorso 18 Maggio, con potenziali *upside* sulla domanda elettrica nei vari comparti industriali e che - per ora - ha già determinato un +0,7% nei consumi elettrici nazionali nel periodo Febbraio-Aprile 2015.

Nonostante i segnali di ripresa economica, la domanda elettrica ha continuato a registrare un **tasso negativo anche in Spagna**, attestandosi intorno al **-1,2%** (-8% rispetto al 2008) per il perpetuarsi delle debolezze del comparto industriale. Tuttavia



l'andamento dei primi tre mesi dell'anno mostra segnali incoraggianti, con il PIL cresciuto dello 0,9% congiunturale e del 2,6% rispetto al primo trimestre del 2014. Si tratta del tasso di crescita più alto dal 2007. Ne beneficia anche la domanda elettrica, in crescita dell'1,8% nei primi quattro mesi del 2015 (rispetto allo stesso periodo del 2014).

Per contro, i **Paesi dell'America Latina hanno confermato una continua crescita della domanda elettrica**, con incrementi sostenuti in Cile (+2,5%), Colombia (+4,4%), Brasile (+1,8%) e Perù (+5,6) e **prezzi in netto aumento** rispetto al 2013, soprattutto in Brasile e Colombia, complice la crescente siccità nei Paesi dell'area. Elevati tassi di inflazione, crescente *deficit* fiscale e una disoccupazione in aumento restano i fattori che influenzano la persistente **volatilità di Argentina e Brasile**, sebbene lo sviluppo economico dei due Paesi nel lungo termine dovrebbe determinare significativi incrementi nei consumi elettrici.

### ■ Considerazioni

Gli elementi che abbiamo tratteggiato fino ad ora non devono indurre ad un **semplicistico binomio "calo dell'economia-riduzione della domanda elettrica"**. Se da una parte è innegabile che il contesto economico incerto e il calo della produzione industriale siano stati fattori chiave nella continua contrazione della domanda elettrica in Europa, dobbiamo dall'altra



sottolineare come la crescente attenzione alle politiche di efficienza energetica abbia determinato un impatto altrettanto importante su tale riduzione. Fattori che hanno portato anche ad un problema di *overcapacity* nel Vecchio Continente e che evidenziano la necessità dunque di un **ripensamento** dell'attuale modello europeo, **ancora basato su politiche energetiche dei singoli Stati membri.**

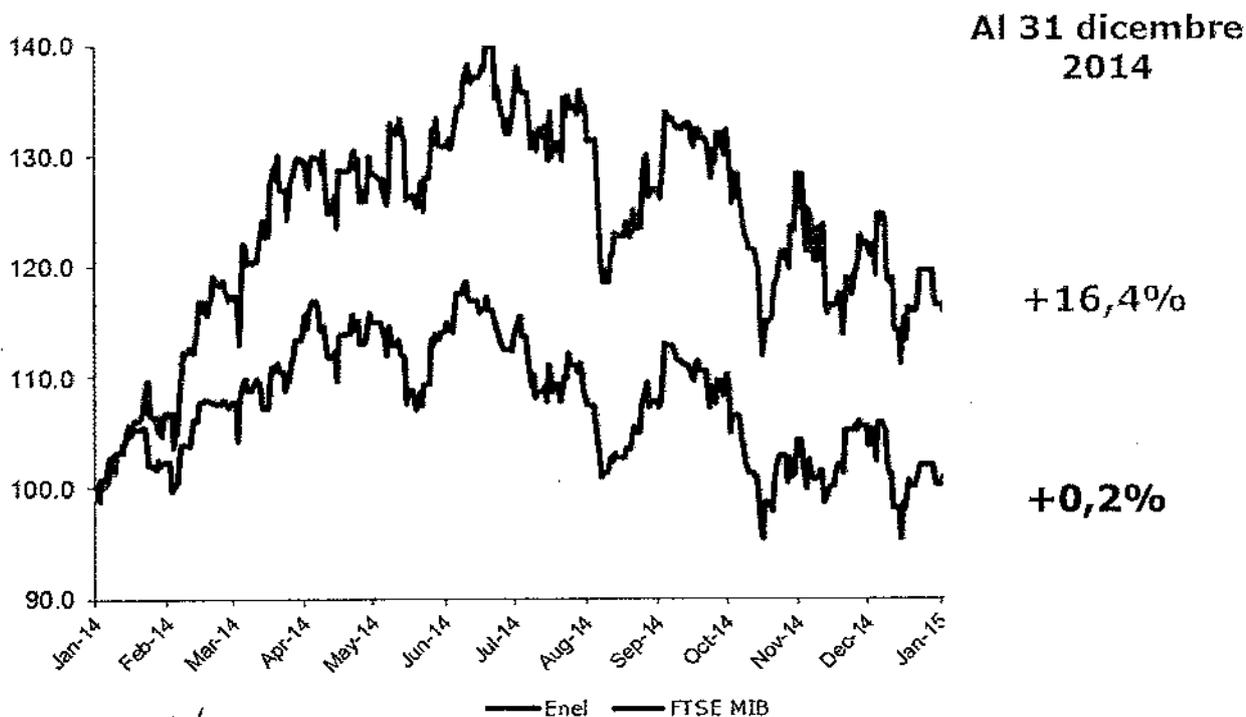
E' sempre più necessaria quindi la creazione di un mercato unico dell'energia a livello europeo che consenta **l'armonizzazione delle regole di mercato e di gestione della rete per l'energia elettrica e il gas.** Un' armonizzazione che - secondo le stime della Commissione Europea - consentirebbe peraltro un risparmio annuale per i consumatori europei di circa **40 miliardi di Euro l'anno.**

Nel futuro ci sarà sempre più bisogno di integrazione e di flessibilità dei sistemi energetici. **La verità infatti è che non stiamo affrontando solo gli effetti di una lunga crisi che ha avuto i suoi riflessi, come tutte le crisi, sul comparto elettrico.** Stiamo affrontando un **cambiamento nel mondo dell'energia, che sta evolvendo rapidamente verso nuove forme di produzione e distribuzione.** Le *utilities* europee si trovano in una delicata fase di transizione, che porterà presumibilmente ad un mutamento significativo del paradigma energetico per come lo abbiamo conosciuto fino ad oggi. La mobilità elettrica, gli *smart*

*meters*, le reti di distribuzioni intelligenti e le fonti rinnovabili, con i nuovi sistemi di *storage*, saranno **sempre più i driver dell'industria elettrica**. Il Nostro Gruppo per competenze tecnologiche, per diversificazione geografica e per attitudine all'innovazione è in grado di affrontare al meglio le dinamiche del cambiamento in atto.

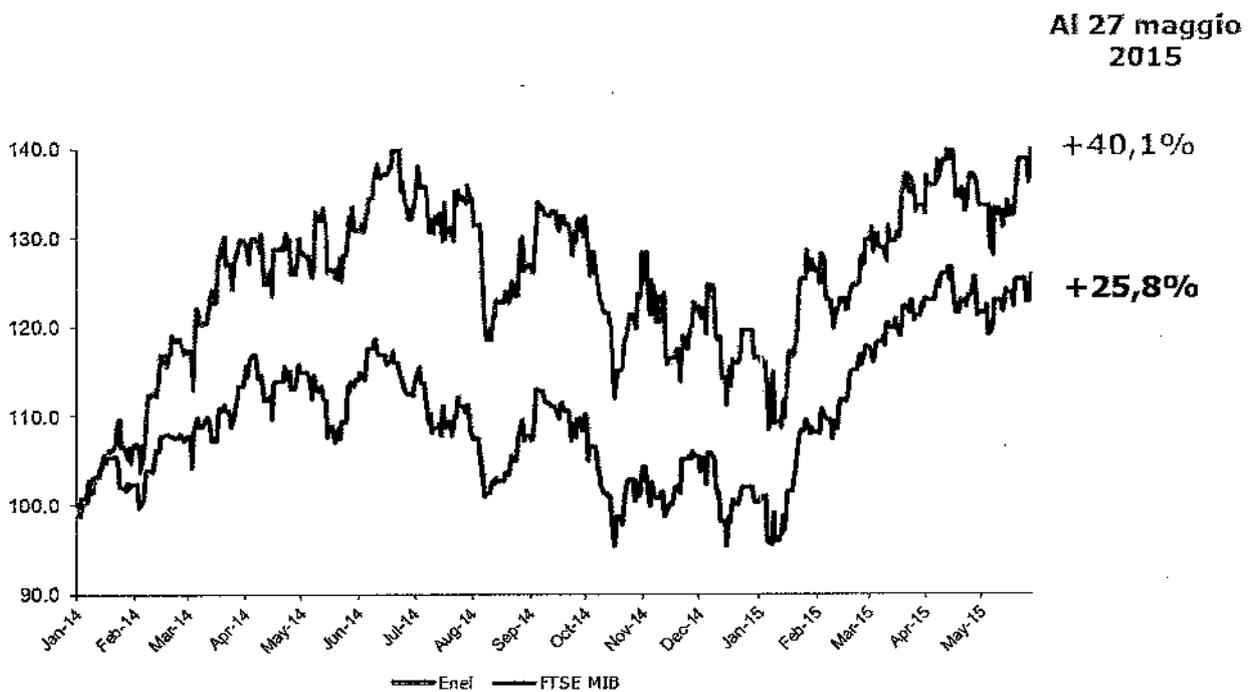
### ■ Andamento del titolo

Prima dell'illustrazione dei risultati operativi e finanziari del Gruppo Enel da parte dell'Amministratore Delegato, vorrei sottolineare alcuni elementi che riguardano l'andamento delle azioni di **Enel SpA**.



VIII

Nell'anno appena concluso, il titolo Enel ha registrato **una crescita del +16,4%** (senza considerare i dividendi distribuiti nel corso dell'esercizio). Una crescita che risulta ancor più significativa se comparata con l'indice di riferimento del mercato italiano e con quello delle *utilities* europee, che hanno registrato variazioni decisamente più modeste. Nello stesso arco temporale, infatti, l'indice FTSE/MIB è rimasto sostanzialmente invariato (+0,2%), mentre lo Stoxx600 Utilities ha registrato un incremento di circa il +13%.



Attualmente il titolo oscilla intorno ai 4,4 euro con un incremento del 40,1% rispetto al 1 gennaio 2014 (FTSE/MIB +25,8%).

Oggi proponiamo all'Assemblea di distribuire **un dividendo pari a 14 centesimi di Euro** per azione, che equivale ad un rendimento superiore al 3% rispetto alle quotazioni attuali del titolo Enel. Il dividendo proposto corrisponde ad una crescita dell'8% rispetto ai 13 centesimi di Euro distribuiti nel precedente esercizio.

Il Piano Strategico 2015-2019 prevede inoltre una nuova **politica dei dividendi** che premia gli azionisti, anche in una fase di grande cambiamento. Secondo quanto stabilito in tale Piano garantiremo infatti un dividendo minimo in costante crescita nei prossimi due anni: almeno 16 centesimi di Euro per gli utili maturati nel 2015 e 18 centesimi di Euro per gli utili maturati nel 2016.

Inoltre, nell'**arco di Piano** si prevede di incrementare di 5 punti percentuali per anno la parte di utili da destinare a dividendo, passando da un *payout* del 50% per gli utili che matureranno nel corso del 2015, sino a raggiungere un *payout* pari al 65% per quelli maturati nel 2018 e nel 2019. Aumenti che si traducono in un incremento medio annuo pari a circa il +17%.

Enel è stata tra le prime *utilities* a livello europeo a rivedere al rialzo la propria politica dei dividendi dopo la crisi che ha colpito il settore.



x

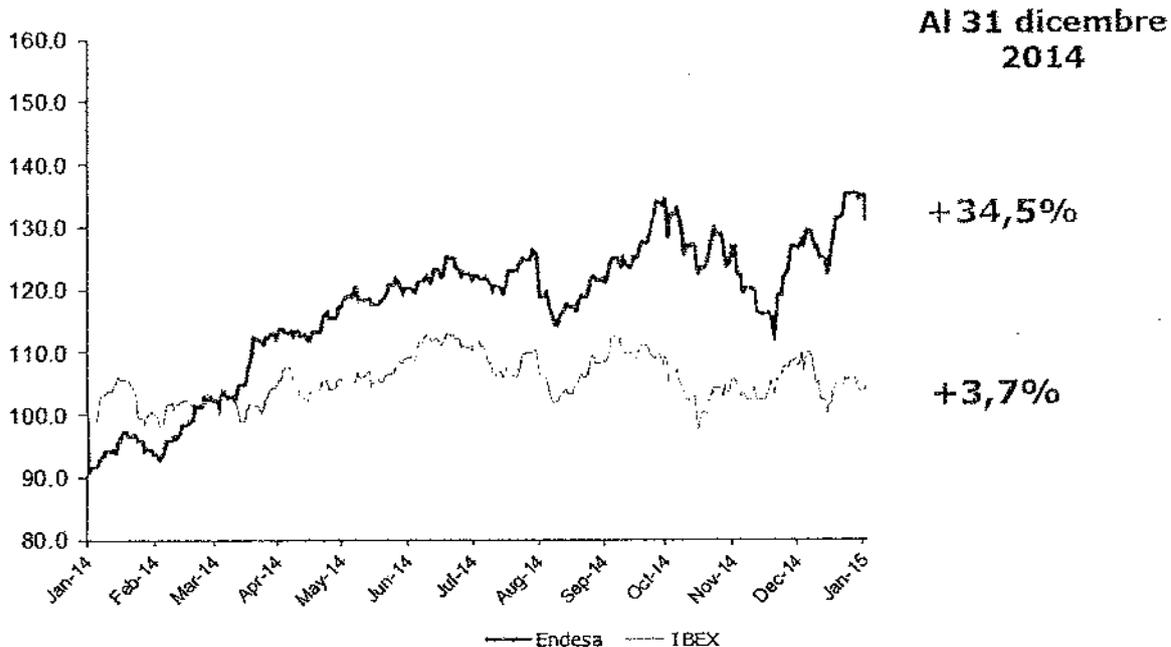
## ■ **Processi di riassetto societario e nuovo modello organizzativo**

I risultati ottenuti confermano quindi la validità della azioni realizzate dal Gruppo nel corso dell'esercizio appena concluso. Tra queste vorrei citare in particolare **due operazioni fondamentali di razionalizzazione societaria ed organizzativa:**

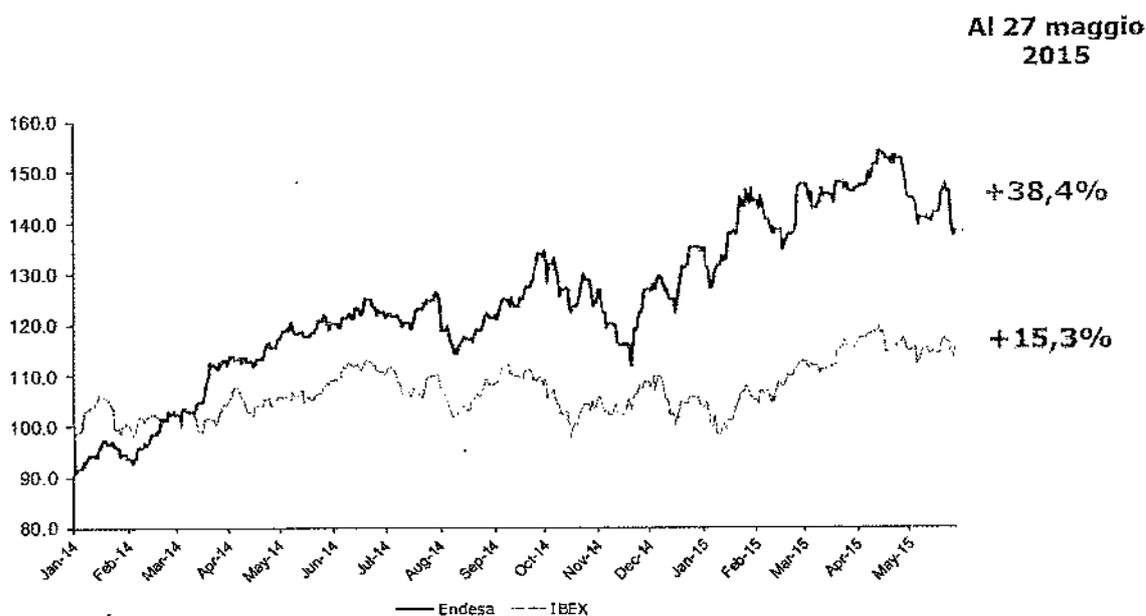
1. La prima riguarda lo **scorporo delle attività dell'America Latina da quelle di Endesa**; un'operazione che ha fortemente semplificato il processo decisionale. A seguito di tale separazione abbiamo venduto il 22% del capitale di Endesa portando la nostra partecipazione al 70% e incassando oltre 3 miliardi di Euro, con un impatto positivo sul debito.

Con particolare riferimento poi all'andamento del titolo - **Endesa** (al netto dell'impatto dei dividendi straordinari distribuiti a fine ottobre 2014 a seguito dello scorporo delle attività in America Latina) - ha registrato nel 2014 una crescita del **+34,5%**; un risultato decisamente positivo soprattutto se confrontato con l'indice di riferimento spagnolo (IBEX +3,7%).





Attualmente il titolo oscilla intorno ai 17 euro con un incremento del 38,4% rispetto al 1° gennaio 2014 (IBEX +15,3%).



2. La seconda operazione riguarda l'implementazione di un **nuovo modello organizzativo a matrice** che, attraverso la creazione delle *Countries* e delle *Global Business Lines*, ci consente di lavorare con maggiore efficacia facendo leva sulle nostre capacità e sulle *best practices* interne in termini di ottimizzazione dei costi operativi e gestione efficiente degli *asset*.

Un modello organizzativo che, soprattutto, mette al **centro dell'organizzazione le persone**, le loro diversità, la loro capacità di collaborare e di mettere a fattor comune competenze e conoscenze. E i risultati che abbiamo raggiunto li dobbiamo in primo luogo alle **persone** che lavorano in questo Gruppo; sono loro il nostro **"asset"** più importante, sono loro la nostra tecnologia più innovativa, sono loro la nostra energia più pulita.

## ■ **Sostenibilità e governance**

Proprio con riferimento alle persone che lavorano con noi, la promozione della **"cultura della sicurezza"** e di comportamenti responsabili resta la priorità del Gruppo. Per questo continueremo a portare avanti quelle iniziative tese a diffondere la sicurezza sul lavoro tramite l'adozione di comportamenti adeguati da parte dei

lavoratori, sia nostri che delle imprese che lavorano con noi, richiedendo ai *managers* e ai responsabili di rafforzare ulteriormente la loro *leadership* sulla sicurezza.

Con la stessa filosofia votata all'attenzione verso le persone abbiamo avviato un **progetto sul tema della *diversity***, che consideriamo una vera e propria **leva di vantaggio competitivo**: in una grande azienda come la nostra devono essere date eguali opportunità a tutti indipendentemente da genere, cultura, età o religione. In caso contrario non solo verrebbe disatteso un principio di eguaglianza ma soprattutto un principio economico.

Le persone, la diversità, la sicurezza e la trasparenza della *governance* rappresentano alcuni pilastri del nostro **concetto di sostenibilità**, oltre naturalmente ai tradizionali parametri economico finanziari. E' inutile parlare di sostenibilità se un'azienda non produce risultati economici per i propri azionisti, per i propri collaboratori, per i propri fornitori e per le comunità dei Paesi in cui opera.

Essendo **così ampio e pervasivo il nostro approccio alla sostenibilità**, abbiamo creato una funzione centrale a diretto riporto dell'Amministratore Delegato, responsabile al tempo stesso della sostenibilità e dell'innovazione, perché l'una non può **prescindere dall'altra**.

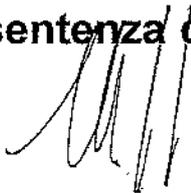


Sostenibilità vuol dire infatti essere in grado di **guidare la “transizione energetica”** dall’attuale modello di consumo e generazione verso un sistema incentrato sui bisogni dei clienti, perseguendo anche gli obiettivi globali di riduzione degli impatti ambientali, in una **logica di conservazione e di sviluppo del capitale naturale**.

Allo stesso modo intendiamo consolidare **la leadership di Enel in materia di corporate governance**, continuando ad essere una **best practice** anche in questo campo e migliorando ulteriormente la nostra **capacità di engagement con tutti i nostri azionisti** al fine di attrarre sempre più investitori di lungo periodo; ovvero investitori che credono nella sostenibilità di Enel. Il **tema dell’engagement** dunque, del dialogo attivo tra la Società ed i suoi azionisti, assume e assumerà sempre di più rilievo per il Gruppo.

Infine, in **materia di requisiti di onorabilità degli Amministratori**, ricordo che Enel è l’unica, tra le società quotate a partecipazione pubblica, ad avere in statuto una clausola specifica, la cosiddetta. “clausola etica”.

Il Consiglio di Amministrazione ha deciso di sottoporre alla presente Assemblea **una proposta di modifica di tale clausola, subordinandone l’applicazione alla pronuncia di una sentenza di condanna, anche non definitiva** (e, quindi, emessa



quantomeno all'esito di un giudizio di primo grado), anziché alla pronuncia di un mero decreto che dispone il giudizio.

Le motivazioni che sono alla base di tale proposta sono quelle di rendere compatibile la clausola in questione con le esigenze di **stabilità della gestione aziendale**, di ridefinirne la portata tenendo conto che il decreto che dispone il giudizio è un provvedimento di carattere del tutto preliminare, adottato di norma in assenza di un'attività istruttoria e di un contraddittorio tra le parti, nonché dell'opportunità di allineare la clausola stessa con altre previsioni normative che - seppur non applicabili all'Enel - dispongono anch'esse l'ineleggibilità o la decadenza solo in caso di emissione di una sentenza di condanna, anche se non passata in giudicato.

Comunque - anche a seguito di tale modifica statutaria - gli Amministratori di Enel continueranno ad essere assoggettati ad una **disciplina dei requisiti di onorabilità più rigorosa rispetto a quella applicabile alla generalità delle società con azioni quotate**, per le quali il venir meno di detti requisiti è legato alla condanna con sentenza irrevocabile.



## ■ Conclusioni

Prima di passare la parola all'Amministratore Delegato desidero ringraziare i colleghi del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e il Magistrato della Corte dei Conti per l'**impegno profuso e la professionalità** con la quale hanno contribuito - nello scrupoloso rispetto della distinzione dei ruoli loro affidati - al raggiungimento degli obiettivi della nostra società.

Un ultimo **sentito ringraziamento** va infine ai **69.000 colleghi** nel mondo che ogni giorno, con il proprio lavoro e la propria dedizione, contribuiscono a rendere Enel una delle più grandi *utilities* al mondo.

