

DOCUMENTO INFORMATIVO

Redatto da Enel S.p.A. congiuntamente a Enel Green Power S.p.A. ai sensi dell'art. 70, comma 6, del Regolamento approvato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato



Enel S.p.A. – Sede Sociale in Roma, Viale Regina Margherita n. 137 (Italia) – Capitale Sociale: Euro 9.403.357.795,00 i.v. – Registro delle imprese di Roma/Codice fiscale n. 00811720580



Enel Green Power S.p.A. – Sede Sociale in Roma, Viale Regina Margherita n. 125 (Italia) – Capitale Sociale: Euro 1.000.000.000,00 i.v. – Registro delle imprese di Roma/Codice fiscale n. 10236451000 – Soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Enel S.p.A.

SCISSIONE PARZIALE NON PROPORZIONALE DI ENEL GREEN POWER S.P.A. A FAVORE DI ENEL S.P.A.

23 dicembre 2015

Documento Informativo

Il presente documento informativo è stato predisposto congiuntamente da Enel S.p.A ed Enel Green Power S.p.A. ai sensi dell'art. 70, comma 6, nonché dell'Allegato 3B del Regolamento approvato dalla Consob con deliberazione n. 11971 in data 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato, per fornire agli azionisti delle società partecipanti alla scissione e al mercato un'ampia e dettagliata informativa in merito all'operazione di scissione.

Data la rilevanza dell'operazione di seguito descritta, benché la stessa non costituisca un'operazione significativa per Enel S.p.A. ai sensi della normativa richiamata, quest'ultima ha ritenuto opportuno fornire un'adeguata informazione ai propri azionisti, attraverso la pubblicazione, in via volontaria, del presente documento informativo prima dell'assemblea convocata per approvare la scissione di Enel Green Power S.p.A. in Enel S.p.A.

Il presente documento informativo è stato predisposto da Enel Green Power S.p.A. in quanto l'operazione di seguito descritta è significativa ai sensi della normativa richiamata.

Disclaimer

Il presente documento informativo è stato redatto ai sensi della normativa italiana e pertanto non potrà essere diffuso, né in tutto o in parte, né in originale o in copia, direttamente o indirettamente, in altre giurisdizioni e, in particolare, Australia, Giappone, Canada o Stati Uniti d'America e/o comunicato a investitori residenti in tali Paesi.

La diffusione del presente documento informativo in qualsiasi giurisdizione (esclusa l'Italia), compresi Australia, Giappone, Canada o Stati Uniti d'America, può essere soggetta a specifiche normative e restrizioni. Ogni soggetto che entri in possesso del presente documento informativo dovrà preventivamente verificare l'esistenza di tali normative e restrizioni e in ogni caso attenersi alle stesse.

Il mancato rispetto di tali normative e restrizioni potrebbe costituire un reato in tale giurisdizione.

Previsioni e stime

Il presente documento informativo contiene previsioni e stime (c.d. "forward-looking statements") circa le attività di Enel S.p.A. ed Enel Green Power S.p.A., ivi incluse le loro attività aggregate al completamento della scissione. Tali previsioni si riferiscono a obiettivi, intenzioni e aspettative per futuri progetti, tendenze, eventi, risultati delle operazioni o condizioni finanziarie, sulla base di quanto attualmente ritenuto dal management, nonché su ipotesi effettuate da tale management, e su informazioni allo stesso attualmente disponibili. Tali previsioni sono soggette a diversi rischi e incertezze che, in molti casi, sono fuori dal controllo delle società partecipanti alla scissione. Pertanto, non si deve fare eccessivo affidamento su tali dichiarazioni. I risultati effettivi potrebbero differire significativamente da quelli indicati in dette previsioni a causa di una molteplicità di fattori quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo: il mancato ottenimento di autorizzazioni, consensi o dell'approvazione degli azionisti, cambiamenti nelle condizioni macroeconomiche e nella crescita economica e altre variazioni delle condizioni di business, mutamenti della normativa e del contesto istituzionale (sia in Italia sia all'estero), e molti altri fattori, la maggioranza dei quali è al di fuori del controllo delle società partecipanti all'operazione.

DATI DI SINTESI PRO-FORMA CONSOLIDATI E DATI PER AZIONE

Le seguenti tabelle illustrano, in sintesi, i dati economici e patrimoniali consolidati *pro-forma* nonché gli indicatori *pro-forma* per azione del Gruppo Enel al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014.

I dati, estratti dal Capitolo 5 del presente Documento Informativo, sono stati elaborati nel rispetto delle regole comunemente accettate e utilizzando assunzioni ragionevoli. Ciononostante, in ragione dei limiti connessi alla natura stessa dei dati *pro-forma*, qualora la Scissione fosse avvenuta alle date prese a riferimento per la loro predisposizione, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati di seguito rappresentati.

Si rammenta inoltre che i dati *pro-forma* raffigurano solo gli effetti isolabili e misurabili in modo oggettivo della Scissione e non riflettono, pertanto, gli effetti economici prospettici derivanti dalla completa integrazione di Enel Green Power all'interno del Gruppo Enel.

Per una completa descrizione delle assunzioni e dei criteri adottati nella determinazione dei dati *pro-forma* si rimanda al successivo Capitolo 5.

<i>Milioni di Euro</i>		
	Dati consolidati storici al 30 giugno 2015	Dati consolidati <i>pro-forma</i> al 30 giugno 2015
Risultato netto del semestre (Gruppo Enel e terzi)	2.629	2.630
Quota di interessenza del Gruppo Enel	1.833	1.947
Quota di interessenza di terzi	796	683
Capitale sociale	9.403	10.174
Altre riserve	4.308	5.770
Patrimonio netto del Gruppo Enel	32.973	35.206
Interessenze di terzi	20.407	18.174
Margine operativo lordo per azione	0,85	0,78
Risultato operativo per azione	0,54	0,50
Risultato netto del Gruppo Enel per azione	0,19	0,19
Risultato netto diluito del Gruppo Enel per azione	0,19	0,19
Risultato netto ordinario del Gruppo Enel per azione	0,17	0,16
Patrimonio netto del Gruppo Enel per azione	3,51	3,46

Milioni di Euro

	Dati consolidati storici al 31 dicembre 2014	Dati consolidati <i>pro-forma</i> al 31 dicembre 2014
Risultato netto dell'esercizio (Gruppo Enel e terzi)	772	775
Quota di interessenza del Gruppo Enel	517	628
Quota di interessenza di terzi	255	147
Capitale sociale	9.403	10.174
Altre riserve	3.362	4.694
Patrimonio netto del Gruppo Enel	31.506	33.609
Interessenze di terzi	19.639	17.536
Margine operativo lordo per azione	1,68	1,55
Risultato operativo per azione	0,33	0,30
Risultato netto del Gruppo Enel per azione	0,05	0,06
Risultato netto diluito del Gruppo Enel per azione	0,05	0,06
Risultato netto ordinario del Gruppo Enel per azione	0,32	0,31
Patrimonio netto del Gruppo Enel per azione	3,35	3,30

INDICE

DATI DI SINTESI PRO-FORMA CONSOLIDATI E DATI PER AZIONE	3
INDICE	5
DEFINIZIONI.....	7
GLOSSARIO	11
PREMESSA	14
1. AVVERTENZE	16
1.1. RISCHI RELATIVI ALLA SCISSIONE	16
1.1.1. <i>Rischi connessi alla Condizione Sospensiva</i>	16
1.1.2. <i>Rischi connessi alla possibile opposizione dei creditori</i>	16
1.1.3. <i>Rischi connessi alle obbligazioni solidali derivanti dalla Scissione</i>	16
1.1.4. <i>Rischi connessi ai metodi di valutazione utilizzati per stabilire il Rapporto di Cambio e della valutazione del compendio scisso</i>	17
1.1.5. <i>Rischi connessi alla presentazione dei dati pro-forma nel Documento Informativo</i>	18
1.1.6. <i>Rischi connessi alla circostanza che l'Operazione è conclusa tra parti correlate</i>	19
1.2. RISCHI RELATIVI ALLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA SCISSIONE E AL SETTORE IN CUI OPERANO	19
1.2.1. <i>Rischi connessi all'indebitamento</i>	19
1.2.2. <i>Rischi connessi al mancato rispetto dei covenant finanziari e impegni previsti nei contratti di finanziamento</i>	20
1.2.3. <i>Rischi connessi al tasso di interesse</i>	21
1.2.4. <i>Rischi connessi al tasso di cambio</i>	21
1.2.5. <i>Rischi connessi al rating</i>	22
1.2.6. <i>Rischi connessi a variazioni dei prezzi di combustibili e dell'energia elettrica o all'interruzione delle forniture</i>	22
1.2.7. <i>Rischio di credito</i>	23
1.2.8. <i>Rischi connessi al contenzioso</i>	23
1.2.9. <i>Rischi connessi all'effettiva realizzazione dei Piani Strategici di Enel ed Enel Green Power, ai dati previsionali, alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sull'evoluzione del mercato di riferimento delle Società Partecipanti alla Scissione</i>	24
1.2.10. <i>Rischi connessi alla normativa e alla regolamentazione dei settori di attività in cui operano i Gruppi Enel ed EGP</i>	24
1.2.11. <i>Rischi connessi alla gestione del servizio di distribuzione di elettricità, del gas e degli impianti di produzione di energia rinnovabile in esercizio in regime di concessione amministrativa nonché alla realizzazione ed esercizio di impianti di produzione di energia elettrica</i>	25
1.2.12. <i>Rischi connessi all'interruzione dell'operatività delle infrastrutture di rete e degli impianti</i>	26
1.2.13. <i>Rischi connessi alla tutela dell'ambiente nonché all'impatto degli impianti sull'ambiente circostante e sulla popolazione</i>	27
1.2.14. <i>Rischi connessi alle variazioni climatiche</i>	28
1.2.15. <i>Rischi connessi all'instabilità politica, sociale ed economica nei Paesi in cui i Gruppi delle Società Partecipanti alla Scissione operano</i>	29
1.2.16. <i>Rischi connessi alla congiuntura economica</i>	29
1.2.17. <i>Rischi connessi alla tassazione e imposte applicate nei Paesi in cui i Gruppi Enel ed EGP operano</i>	29
1.2.18. <i>Rischi connessi alla classificazione della pipeline</i>	30
1.2.19. <i>Rischi connessi all'evoluzione tecnologica</i>	30
1.2.20. <i>Rischi connessi ai rapporti con i partner strategici</i>	31
1.2.21. <i>Controllo di Enel da parte del MEF</i>	31
1.3. RISCHI RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI	31
1.3.1. <i>Rischi relativi all'investimento azionario</i>	31
2. INFORMAZIONI RELATIVE ALLA SCISSIONE	33
2.1. DESCRIZIONE SINTETICA DELLE MODALITÀ E DEI TERMINI DELLA SCISSIONE	33
2.1.1. <i>Descrizione delle società partecipanti alla Scissione</i>	33
2.1.2. <i>Descrizione della struttura, dei termini e delle condizioni della Scissione</i>	38
2.1.3. <i>Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante nonché sull'assetto di controllo di Enel e di Enel Green Power a seguito della Scissione</i>	46
2.1.4. <i>Effetti della Scissione sui patti parasociali</i>	47

2.2. DESCRIZIONE DEGLI ELEMENTI PATRIMONIALI DA TRASFERIRE A ENEL	47
2.2.1. <i>Elementi patrimoniali da trasferire a Enel</i>	47
2.2.2. <i>Variazioni del patrimonio netto di Enel Green Power, aumento di capitale di Enel</i>	48
2.2.3. <i>Valori effettivi del patrimonio netto assegnato a Enel e del patrimonio netto che rimarrà a Enel Green Power</i>	49
2.2.4. <i>Il criterio di assegnazione e il rapporto di cambio</i>	49
2.2.5. <i>Metodologie di valutazione utilizzate ai fini della determinazione del rapporto di cambio e del valore del Compendio Scisso</i>	50
2.2.6. <i>Relazione dell'esperto sul rapporto di cambio e relazione dell'esperto sul valore del Compendio Scisso</i>	53
2.3. MOTIVAZIONI E FINALITÀ DELL'OPERAZIONE	53
2.3.1. <i>Motivazioni della Scissione</i>	53
2.3.2. <i>Prospettive e programmi delle Società Partecipanti alla Scissione</i>	55
2.4. DOCUMENTI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO	55
3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELLA SCISSIONE	57
4. DESCRIZIONE DEL GRUPPO ENEL.....	58
5. DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI CONSOLIDATI PRO-FORMA DI ENEL.....	73
5.1. SITUAZIONE PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO CONSOLIDATI PRO-FORMA	73
5.1.1. PREMESSA	73
5.1.2. BASE DI PRESENTAZIONE E PRINCIPI CONTABILI UTILIZZATI.....	74
5.1.3. <i>Prospetti consolidati pro-forma al 30 giugno 2015</i>	75
5.1.4. <i>Note esplicative alle rettifiche pro-forma al 30 giugno 2015</i>	79
5.1.5. <i>Dati contabili pro-forma al 31 dicembre 2014</i>	82
5.1.6. <i>Note esplicative alle rettifiche pro-forma al 31 dicembre 2014</i>	86
5.1.7. <i>Dati storici e pro-forma per azione</i>	88
5.1.8. <i>Sintetico commento alle variazioni significative degli indicatori pro-forma per azione rispetto ai dati storici per azione, registrate per effetto della Scissione</i>	89
5.2. RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA	89
6. PROSPETTIVE DI ENEL E DEL GRUPPO AD ESSA FACENTE CAPO	90
6.1. INDICAZIONE GENERALE SULL'ANDAMENTO DEGLI AFFARI DI ENEL DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO 2014.....	90
6.2. PROSPETTIVE PER L'ESERCIZIO IN CORSO.....	90
6.3. STIME E DATI PREVISIONALI.....	90
6.3.1. <i>Premessa</i>	90
6.3.2. <i>Linee Guida del piano strategico 2016-2019</i>	90
6.3.3. <i>Assunzioni di carattere generale sottostanti l'elaborazione delle stime e dei dati previsionali non controllabili dal management</i>	92
6.3.4. <i>Assunzioni di carattere ipotetico sottostanti l'elaborazione delle Stime e dei Dati Previsionali</i>	93
6.3.5. <i>Principali Stime e Dati Previsionali</i>	95
6.4. RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SU STIME E DATI PREVISIONALI	95
ALLEGATI.....	96

DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle definizioni e dei termini utilizzati all'interno del Documento Informativo. Tali definizioni e termini, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

Assemblee Straordinarie	Congiuntamente, l'assemblea straordinaria di Enel e l'assemblea, in sede straordinaria, di Enel Green Power convocate in data 11 gennaio 2016, per deliberare sul Progetto di Scissione.
Barclays	Barclays Bank PLC, con sede legale in Londra (Regno Unito), 5 The North Colonnade, Canary Wharf, E14 4BB.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Cash cost	Somma dei costi di investimenti di manutenzione e operativi sostenuti per svolgere il servizio.
Codice Civile o cod. civ.	Il codice civile italiano adottato con regio decreto n. 262 del 16 marzo 1942, come successivamente modificato e integrato.
Codice di Autodisciplina	Il Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la <i>corporate governance</i> delle società quotate.
Compendio Scisso	Gli elementi patrimoniali descritti al Paragrafo 2.2.1 del Documento Informativo che, per effetto della Scissione, verranno assegnati a Enel.
Condizione Sospensiva	La circostanza che il valore di liquidazione complessivo delle azioni Enel Green Power in relazione alle quali dovesse essere validamente esercitato il Diritto di Vendita e il Diritto di Recesso da parte degli azionisti di Enel Green Power a ciò legittimati non sia superiore a Euro 300.000.000 (trecentomilioni/00).
Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Credit Suisse	Credit Suisse Securities (Europe) Limited, con sede in Londra (Regno Unito), One Cabot Square, E14 4QJ.
Data del Documento Informativo	La data di pubblicazione del Documento Informativo.
Data di Efficacia della Scissione	La data di decorrenza degli effetti civilistici della Scissione, che corrisponderà all'ultima delle iscrizioni previste dall'art. 2506- <i>quater</i> cod. civ., ovvero alla eventuale data successiva che fosse indicata nell'atto di Scissione.
Diritto di Recesso	Il diritto di recesso riconosciuto agli azionisti di Enel Green Power che non dovessero concorrere all'approvazione della Scissione, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2437, comma 1, lett. a), cod. civ.

Diritto di Vendita	Il diritto di far acquistare le proprie azioni Enel Green Power da Enel riconosciuto agli azionisti di Enel Green Power che non dovessero concorrere all'approvazione della Scissione, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2506-bis, comma 4, cod. civ.
Documento Informativo	Il presente documento informativo.
EBITDA Ricorrente	Il Margine Operativo Lordo al netto di tutti i fattori straordinari, non ricorrenti, non strettamente correlabili all'attività e alla gestione caratteristica.
Enel o Beneficiaria o Capogruppo	Enel S.p.A., con sede in Roma, Viale Regina Margherita, n. 137.
Enel Green Power o EGP o Scissa	Enel Green Power S.p.A., con sede in Roma, Viale Regina Margherita, n. 125.
Enel Green Power International	Enel Green Power International B.V., con sede in Amsterdam, Paesi Bassi, Herengracht 471, 1017 BS.
Gruppo Enel	Collettivamente, Enel e le società da essa direttamente o indirettamente controllate, ai sensi dell'art. 2359 cod. civ. e dell'art. 93 del TUF.
Gruppo Enel Green Power o Gruppo EGP	Collettivamente, Enel Green Power e le società da essa direttamente o indirettamente controllate, ai sensi dell'art. 2359 cod. civ. e dell'art. 93 del TUF.
IAS/IFRS	Tutti gli <i>International Financial Reporting Standards</i> (IFRS), tutti gli <i>International Accounting Standards</i> (IAS), tutte le interpretazioni dell' <i>International Reporting Interpretations Committee</i> (IFRIC) e dello <i>Standing Interpretations Committee</i> (SIC) riconosciuti nell'Unione Europea e in vigore alle date di riferimento del Documento Informativo.
Indebitamento Finanziario Netto secondo Standard ESMA	L'indebitamento finanziario netto, determinato conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni del CESR/05-054b implementative del Regolamento (CE) n. 809/2004, ed in linea con le disposizioni Consob del 26 luglio 2007.
Indebitamento Finanziario Netto Enel	L'Indebitamento Finanziario Netto secondo Standard ESMA, al netto dei crediti finanziari non correnti e titoli a lungo termine del Gruppo Enel.
Indebitamento Finanziario Netto EGP	L'Indebitamento Finanziario Netto secondo Standard ESMA, al netto dei crediti finanziari non correnti e titoli a lungo termine del Gruppo EGP.
J.P. Morgan	J.P. Morgan Ltd., con sede in Londra (Regno Unito), 25 Bank Street, Canary Wharf, E14 5JP.
Lazard	Lazard S.r.l., con sede in Milano, Via dell'Orso, 2.
Margine operativo lordo o EBITDA	Il "Risultato operativo" integrato con gli "Ammortamenti e perdite di valore".
Mediobanca	Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A., con sede in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia, 1.

MEF	Ministero dell'Economia e delle Finanze.
MTA	Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.
Piani Strategici	Congiuntamente il Piano Strategico EGP e il Piano Strategico Enel.
Piano Strategico EGP	Il piano strategico di EGP relativo al periodo 2016-2020, approvato dal Consiglio di Amministrazione di EGP in data 12 novembre 2015.
Piano Strategico Enel	Il piano strategico di Enel relativo al periodo 2016-2020, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Enel in data 12 novembre 2015.
Procedura OPC EGP	La procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate approvata dal Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power nella riunione del 1° dicembre 2010, (previo parere reso dal Comitato per il Controllo Interno nella riunione del 23 novembre 2010), come da ultimo modificata nella riunione del 3 febbraio 2014 (su proposta formulata dal Comitato Parti Correlate nella riunione del 29 gennaio 2014).
Progetto di Scissione	Il progetto di scissione parziale non proporzionale di Enel Green Power a favore di Enel, approvato ai sensi dell'art. 2506- <i>bis</i> cod. civ., dai Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Scissione in data 17 novembre 2015.
Rapporto di Cambio	Il rapporto di cambio determinato dal Consiglio di Amministrazione di Enel e dal Consiglio di Amministrazione di EGP in relazione alla Scissione, come meglio descritto nel Documento Informativo.
Regolamento Emittenti	Regolamento approvato dalla Consob con deliberazione n. 11971 in data 14 maggio 1999, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento Mercati	Regolamento adottato con delibera della Consob n. 16191 del 29 ottobre 2007, come successivamente modificato e integrato.
Regolamento OPC	Regolamento concernente la disciplina delle operazioni con parti correlate adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato.
Relazioni illustrative sulla Scissione	Le relazioni illustrative redatte ai sensi e per gli effetti degli artt. 2501- <i>quinquies</i> e 2506- <i>ter</i> cod. civ. e dell'art. 70, comma 2, del Regolamento Emittenti dai Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Scissione.
Risultato netto ordinario del Gruppo	Il "Risultato netto del Gruppo" riconducibile alla sola gestione caratteristica.
Scissione od Operazione	La scissione parziale non proporzionale di Enel Green Power a favore di Enel.
Società di Revisione	Reconta Ernst & Young S.p.A. con sede in Roma, via Po n. 32.
Società Partecipanti alla Scissione	Congiuntamente Enel ed Enel Green Power.

TUF	D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato e integrato.
Tuir	Il D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (Testo Unico delle Imposte sui Redditi), come successivamente modificato e integrato.
Utile Netto Ordinario	Il risultato netto afferente la gestione caratteristica.
Valore di Liquidazione	Il valore di liquidazione delle azioni per le quali sarà esercitato il Diritto di Vendita o il Diritto di Recesso, determinato ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 3, cod. civ. facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle azioni Enel Green Power sul MTA nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea Enel Green Power, pari a Euro 1,780 per ciascuna azione EGP, e comunicato al mercato in data 18 novembre 2015.

GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco di termini tecnici utilizzati all'interno del Documento Informativo. Tali termini, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato.

Capacità installata netta (in MW)	È la capacità installata totale al netto dei servizi ausiliari degli impianti.
Certificati verdi	I certificati verdi sono titoli annuali emessi dal GSE che attestano la produzione da fonti rinnovabili di 1 MWh di energia. A partire dal 2002, in base al decreto 79/99, produttori e importatori hanno l'obbligo di immettere in rete energia da fonti rinnovabili, in quantità pari ad una percentuale del totale dell'elettricità prodotta o importata l'anno precedente da fonti convenzionali. L'obbligo si applica alle importazioni e alle produzioni di energia elettrica al netto di esportazioni, autoconsumi di centrale e cogenerazione eccedenti i 100 GWh.
Chilowatt o kW	Unità di misura della potenza pari a mille Watt.
Chilowattora o kWh	Unità di misura dell'energia che esprime la quantità di energia elettrica prodotta in un'ora da una potenza pari a 1.000 Watt.
Distribuzione	Il trasporto e la trasformazione di energia elettrica su reti di distribuzione ad alta, media e bassa tensione per le consegne ai clienti finali.
Fonti rinnovabili	Il sole, il vento, le risorse idriche, le risorse geotermiche, le maree, il moto ondoso, le biomasse e i rifiuti organici. Ai sensi della Direttiva 2009/28/CE, è definita "energia da fonti rinnovabili" l'energia proveniente da fonti rinnovabili non fossili, vale a dire energia eolica, solare, aerotermica, geotermica, idrotermica e oceanica, idraulica, biomassa, gas di discarica, gas residuati dai processi di depurazione e biogas.
Generazione	La produzione di energia elettrica, comunque generata.
Gigawatt o GW	Unità di misura della potenza pari a un miliardo di Watt (1.000 megawatts).
Gigawattora o GWh	Unità di misura dell'energia pari a un milione di Chilowattora.
GSE	Gestore dei Servizi Energetici (già GRTN), istituito ai sensi dell'art. 3 del Decreto Bersani, è la società per azioni, interamente partecipata dal MEF (Ministero dell'Economia e delle Finanze), che eroga gli incentivi destinati alla produzione elettrica da fonti rinnovabili e assimilate e che si occupa della qualificazione degli impianti a fonti rinnovabili e della loro produzione elettrica.
Impianti fotovoltaici	Sono gli impianti solari fotovoltaici costituiti da un insieme di moduli fotovoltaici (<i>Cfr.</i> voce moduli fotovoltaici) e da ulteriori elementi.
Impianti idroelettrici (programmabili e	Sono impianti idroelettrici programmabili quelli <i>a bacino</i> e <i>a</i>

non programmabili)	<i>serbatoio</i> , mentre sono impianti non programmabili gli impianti idroelettrici cd. <i>ad acqua fluente</i> . Sono impianti <i>a bacino</i> quelli che sfruttano il flusso idrico naturale di laghi o bacini artificiali, dei quali in alcuni casi si aumenta la capienza con sbarramenti e dighe. Gli impianti idroelettrici <i>ad acqua fluente</i> non dispongono di alcuna capacità di regolazione degli afflussi, per cui la portata sfruttata coincide con quella disponibile nel corso d'acqua; quindi la turbina produce con modi e tempi totalmente dipendenti dalla disponibilità del corso d'acqua.
Megawatt o MW	Unità di misura della potenza pari a un milione di Watt.
Megawattora o MWh	Unità di misura dell'energia che esprime la quantità di energia elettrica pari a 1.000 chilowattora (<i>Cfr.</i> voce Chilowattora).
Modulo fotovoltaico	I moduli fotovoltaici costituiscono l'elemento principale dell'impianto in quanto la loro esposizione alla radiazione solare determina la produzione di energia. All'interno del modulo ci sono le celle fotovoltaiche, generalmente costituite da sottilissime "fette" di silicio (un semiconduttore ottenuto a partire dalla sabbia attraverso un processo chimico-fisico) che danno luogo alla conversione diretta dell'energia luminosa in energia elettrica. Sulla base delle caratteristiche del materiale utilizzato per realizzare la cella si parla di moduli in silicio monocristallino policristallino e amorfo. Esiste un'altra tipologia di moduli fotovoltaici, i moduli "<i>Thin Film</i>" prodotti attraverso una tecnologia che permette di creare delle celle più sottili ed economiche, costituite da più strati di diversi materiali semiconduttori (a base di silicio e non).
Parco eolico o impianto eolico o centrale eolica	Un parco eolico o <i>wind farm</i> è un insieme di aerogeneratori (torri o pale eoliche) localizzati in un territorio delimitato e interconnessi tra loro che producono energia elettrica sfruttando la forza del vento. La generazione di energia elettrica varia in funzione del vento e della capacità generativa degli aerogeneratori.
Pipeline	L'insieme di tutti i progetti di sviluppo della produzione di energia da fonti rinnovabili individuati dal Gruppo, a seguito del superamento della fase di studio preliminare (cd. fase di <i>screening</i>), classificati in tre categorie (<i>Potential</i> , <i>Likely</i> e <i>Highly Confident</i>) in funzione del differente livello di sviluppo e quindi della probabilità di successo di ciascun progetto, come valutato dalla Società sulla base dell'esperienza maturata nel settore dello sviluppo.
Produzione lorda	La somma dell'energia elettrica (compresa quella generata previo pompaggio) prodotta da tutti i gruppi generatori interessati (motore primo termico e uno o più generatori di energia elettrica accoppiati meccanicamente), misurata ai morsetti di uscita dei generatori principali.
Produzione netta	La produzione lorda di energia elettrica diminuita dell'energia assorbita dai servizi ausiliari di generazione e delle perdite nei trasformatori principali.

Terawatt o TW	Unità di misura della potenza pari a un miliardo di kW.
Terawattora o TWh	Unità di misura dell'energia pari a un miliardo di kWh.
Watt	Unità di misura della potenza elettrica attiva.
Wattora	Unità di misura che esprime la quantità di energia elettrica prodotta in un'ora da una potenza pari a 1 watt.

PREMESSA

Il presente documento informativo (il “**Documento Informativo**”) è stato predisposto da Enel S.p.A. (“**Enel**” o “**Beneficiaria**”) e da Enel Green Power S.p.A. (“**Enel Green Power**”, “**EGP**” o “**Scissa**”, e congiuntamente con Enel, le “**Società Partecipanti alla Scissione**”) ai sensi dell’art. 70, comma 6, nonché dell’Allegato 3B del regolamento adottato con delibera Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato (il “**Regolamento Emittenti**”), al fine di fornire agli azionisti delle Società Partecipanti alla Scissione e al mercato un’ampia e dettagliata informativa in merito alla scissione parziale non proporzionale di Enel Green Power in favore della controllante Enel, ai sensi dell’art. 2506-*bis*, comma 4, cod. civ. (la “**Scissione**” o l’“**Operazione**”).

L’operazione di Scissione descritta nel Documento Informativo prevede:

- l’assegnazione da parte di Enel Green Power in favore di Enel del Compendio Scisso (come *infra* definito), essenzialmente rappresentato (i) dalla partecipazione totalitaria detenuta dalla stessa Enel Green Power in Enel Green Power International B.V. (“**Enel Green Power International**”), *holding* di diritto olandese che detiene partecipazioni in società operanti nel settore delle energie rinnovabili nel Nord, Centro e Sud America, in Europa, in Sudafrica e in India, e (ii) dalle attività, passività, contratti, rapporti giuridici, connessi a tale partecipazione;
- il mantenimento in capo a Enel Green Power di tutti i restanti elementi patrimoniali diversi da quelli che fanno parte del Compendio Scisso (e quindi, essenzialmente, le attività italiane e le residue limitate partecipazioni estere).

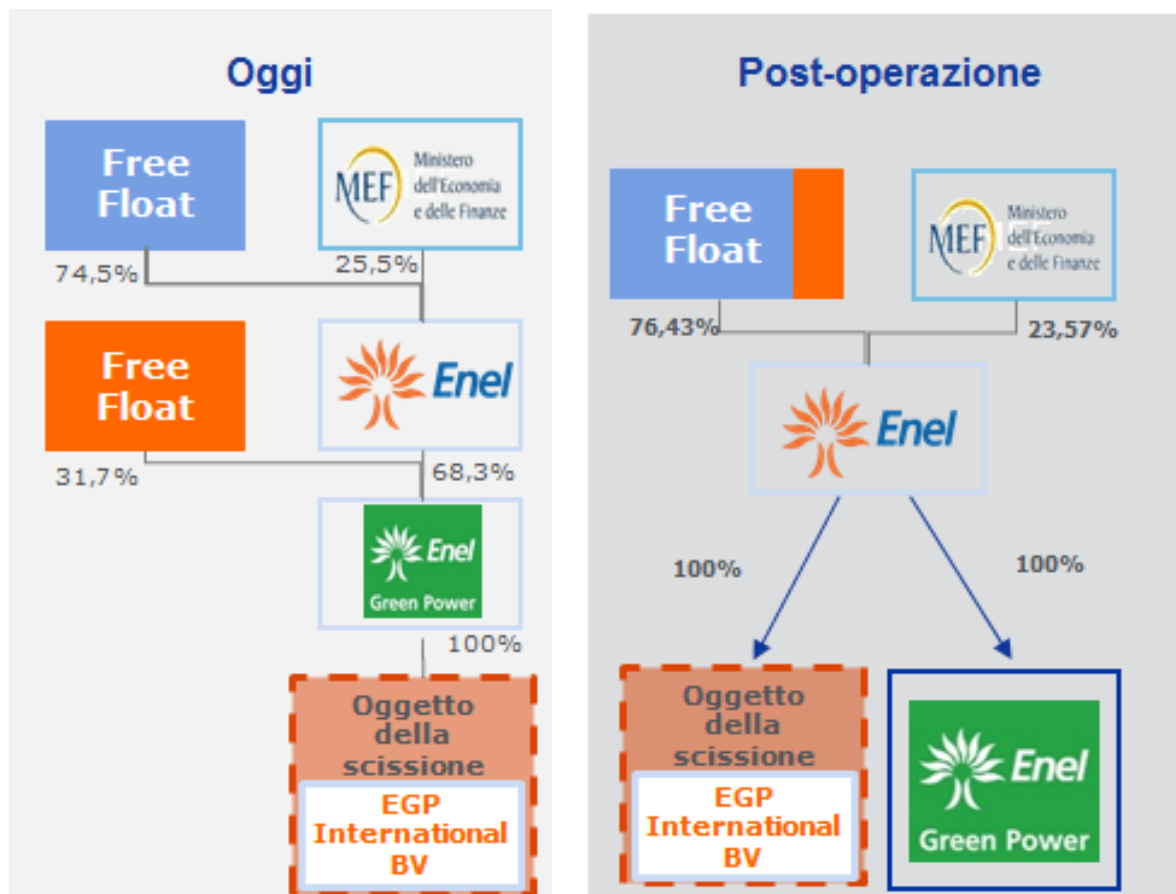
Alla Data di Efficacia della Scissione (come *infra* definita), la quota del capitale sociale di Enel Green Power corrispondente al Compendio Scisso sarà concambiata in applicazione del Rapporto di Cambio definito al successivo Paragrafo 2.2.4; le azioni Enel emesse a servizio del concambio di Scissione saranno destinate ai soci di Enel Green Power secondo il criterio di assegnazione non proporzionale indicato nel successivo Paragrafo 2.2.4. In virtù di tale assegnazione non proporzionale, tutte le azioni Enel Green Power detenute da azionisti diversi da Enel saranno concambiate con azioni Enel, mentre Enel concambierà solo parte delle azioni dalla stessa detenute in Enel Green Power; queste ultime saranno contestualmente annullate in ossequio a quanto disposto dall’art. 2504-*ter*, comma 2, cod. civ., come richiamato per la scissione dall’art. 2506-*ter*, comma 5, cod. civ., senza procedere alla loro assegnazione. Di conseguenza, alla Data di Efficacia della Scissione: (i) la Beneficiaria aumenterà il capitale sociale nella misura indicata nel successivo Paragrafo 2.2.2; (ii) tutte le azioni Enel Green Power concambiate con azioni Enel saranno annullate, con conseguente riduzione del capitale sociale di Enel Green Power nella misura indicata al successivo Paragrafo 2.2.4; e (iii) Enel risulterà l’unico socio di Enel Green Power mentre tutti gli altri soci della Scissa diverranno azionisti di Enel.

L’efficacia della Scissione è comunque subordinata, oltre che al completamento del percorso societario, alla circostanza che il valore di liquidazione complessivo delle azioni Enel Green Power in relazione alle quali dovessero essere validamente esercitati il Diritto di Recesso e il Diritto di Vendita (come *infra* definiti) non sia superiore a Euro 300.000.000 (trecentomilioni/00). La Condizione Sospensiva si intenderà ugualmente realizzata – anche in caso di superamento del limite sopra indicato – qualora Enel, entro 60 giorni di calendario dall’ultima iscrizione presso il Registro delle imprese di Roma delle delibere assembleari di approvazione della Scissione *ex art.* 2502 cod. civ., dichiarare la propria intenzione di procedere all’acquisto di tutte le azioni per le quali sono stati esercitati il Diritto di Recesso o il Diritto di Vendita (come *infra* definiti).

Per maggiori informazioni in relazione al Rapporto di Cambio e alla non proporzionalità della Scissione, si rinvia al successivo Paragrafo 2.1.2.

Come diffusamente illustrato nel prosieguo, l’Operazione è volta a dare corso ad una completa integrazione del settore delle energie rinnovabili all’interno del Gruppo Enel.

I due grafici che seguono illustrano l’assetto societario del Gruppo Enel prima e a seguito del completamento della Scissione, assumendo che: (a) l’attuale assetto proprietario di Enel e di Enel Green Power non subisca variazioni sino al perfezionamento della Scissione; e (b) nessuno degli azionisti di Enel Green Power eserciti il Diritto di Recesso o il Diritto di Vendita (come di seguito definiti):



Alla Data di Efficacia della Scissione le azioni Enel Green Power cesseranno di essere negoziate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (“MTA”) e sul sistema elettronico di negoziazione continua spagnolo (*Sistema de Interconexión Bursátil*, SIBE).

In data 17 novembre 2015, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Scissione hanno approvato il progetto di scissione relativo all’Operazione (il “**Progetto di Scissione**”). Il Progetto di Scissione (unitamente alla documentazione allo stesso allegata) – allegato al presente Documento Informativo *sub* Allegato 3 – è stato iscritto presso il Registro delle imprese di Roma in data 7 dicembre 2015. Il Progetto di Scissione è stato messo a disposizione presso la sede sociale delle Società Partecipanti alla Scissione e pubblicato sul sito internet di Enel (www.enel.com) e sul sito internet di Enel Green Power (www.enelgreenpower.com) in data 11 dicembre 2015.

Per ulteriori informazioni in merito ai documenti messi a disposizione del pubblico, si rinvia al successivo Paragrafo 2.4.

La tempistica della Scissione, che è previsto che sia perfezionata entro la fine del primo trimestre 2016, è, in linea di principio e ferme restando le variazioni che si renderanno necessarie per esigenze societarie e/o regolamentari, la seguente:

- in data 11 gennaio 2016 sono convocate le Assemblee Straordinarie, in unica convocazione, di Enel ed Enel Green Power;
- dalla data di iscrizione delle relative deliberazioni presso il Registro delle imprese di Roma decorreranno (i) i sessanta giorni entro cui i creditori sociali delle due società potranno presentare opposizione alla Scissione ai sensi dell’art. 2503 cod. civ., come richiamato dall’art. 2506-ter, comma 5, cod. civ. e (ii) i quindici giorni entro cui i soci di Enel Green Power che non concorreranno all’approvazione della Scissione potranno esercitare il Diritto di Recesso e/o il Diritto di Vendita;
- a seguito del completamento delle attività sopra indicate, sarà stipulato l’atto di Scissione.

I. AVVERTENZE

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'Operazione, i destinatari del Documento Informativo sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio o incertezza derivanti dalla Scissione.

I fattori di rischio o incertezza di seguito descritti devono essere letti congiuntamente alle informazioni contenute nel Documento Informativo.

Ulteriori rischi e incertezze, attualmente non prevedibili o che si ritengono al momento improbabili, potrebbero parimenti influenzare l'attività, le condizioni economiche e finanziarie nonché le prospettive di Enel e/o EGP.

I rinvii ai Capitoli e ai Paragrafi si riferiscono ai capitoli e ai paragrafi del Documento Informativo.

1.1. RISCHI RELATIVI ALLA SCISSIONE

1.1.1. *Rischi connessi alla Condizione Sospensiva*

L'efficacia della Scissione è subordinata alla circostanza che il valore di liquidazione complessivo delle azioni Enel Green Power in relazione alle quali dovesse essere validamente esercitato il Diritto di Recesso e il Diritto di Vendita da parte degli azionisti di EGP che non concorreranno all'approvazione della Scissione non sia superiore a Euro 300.000.000 (trecentomilioni/00) (la "**Condizione Sospensiva**").

Enel ed Enel Green Power renderanno noti i dati relativi all'avveramento ovvero al mancato avveramento della Condizione Sospensiva, mediante avviso pubblicato sui rispettivi siti internet e su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.

La Condizione Sospensiva si intenderà ugualmente realizzata – anche in caso di superamento del limite sopra indicato – qualora Enel, entro 60 giorni di calendario dall'ultima iscrizione presso il Registro delle imprese di Roma delle delibere assembleari di approvazione della Scissione *ex art.* 2502 cod. civ., dichiari la propria intenzione di procedere all'acquisto di tutte le azioni per le quali sono stati esercitati i diritti di cui sopra.

In caso di mancato avveramento della predetta Condizione Sospensiva, qualora Enel non dichiari la propria intenzione di procedere all'acquisto di tutte le azioni per le quali sono stati esercitati i diritti di cui sopra, la Scissione non sarà perfezionata.

(Cfr. Paragrafo 2.1.2.1 del Documento Informativo).

1.1.2. *Rischi connessi alla possibile opposizione dei creditori*

Ai sensi del combinato disposto degli artt. 2506-*ter* e 2503 cod. civ., la Scissione potrà essere attuata solo dopo che siano trascorsi 60 giorni dall'ultima delle iscrizioni previste dall'art. 2502-*bis* cod. civ. Entro tale termine, i creditori di Enel ed Enel Green Power anteriori all'iscrizione prevista nell'art. 2506-*bis*, comma 5, cod. civ. potrebbero proporre opposizione all'esecuzione della Scissione.

In caso di opposizione, si potrebbero verificare ritardi nella realizzazione della tempistica degli eventi societari propedeutici al completamento della stessa. Si segnala, peraltro, che, in ipotesi di opposizione, il Tribunale competente, qualora ritenga infondato il pericolo di pregiudizio per i creditori ovvero qualora la società debitrice abbia prestato idonea garanzia, potrà ugualmente disporre che la Scissione abbia luogo nonostante l'opposizione, ai sensi di quanto disposto dagli artt. 2503, comma 2, e 2445, comma 4, cod. civ.

(Cfr. Paragrafo 2.1.2.1 del Documento Informativo).

1.1.3. *Rischi connessi alle obbligazioni solidali derivanti dalla Scissione*

Il Compendio Scisso verrà assegnato alla Beneficiaria sulla base dei valori contabili alla data del 30 settembre 2015. Il valore netto contabile del Compendio Scisso è pari a Euro 3.664.162.218.

Ai sensi dell'art. 2506-*quater*, comma 3, cod. civ., a decorrere dalla Data di Efficacia della Scissione, ciascuna delle Società Partecipanti alla Scissione è solidalmente responsabile – nei limiti del valore effettivo del patrimonio netto ad essa assegnato o rimasto – per i debiti esistenti alla data della Scissione non soddisfatti dalla società cui fanno carico. La responsabilità solidale ex art. 2506-*quater*, comma 3, cod. civ., è sussidiaria in quanto sorge solo nell'ipotesi di debiti “non soddisfatti” dalla società cui fanno carico e presuppone la preventiva infruttuosa escussione della società originaria debitrice. Tuttavia, tale regola, in deroga a quanto disposto dal Codice Civile, non opera con riferimento ad alcuni specifici debiti e passività: a titolo esemplificativo (i) ai sensi dell'art. 30, comma 2, del D. Lgs. 8 giugno 2001 n. 231, la società beneficiaria di una scissione risponde illimitatamente per le sanzioni irrogate nei confronti della società scissa a condizione che alla beneficiaria sia stato trasferito il ramo di attività nell'ambito del quale era stato posto in essere il fatto criminoso, e (ii) ai sensi dell'art. 173, comma 13, del D.P.R. 22 dicembre 1986 n. 917 e dell'art. 15 del D. Lgs. 18 dicembre 1997 n. 472, con riguardo ai soli debiti di natura tributaria e in deroga a quanto disposto dal Codice Civile, la Beneficiaria può rispondere solidalmente con la Scissa anche oltre i limiti del patrimonio netto trasferito.

(Cfr. Paragrafo 2.1.2.1 del Documento Informativo).

1.1.4. *Rischi connessi ai metodi di valutazione utilizzati per stabilire il Rapporto di Cambio e della valutazione del compendio scisso*

Valutazione del Rapporto di Cambio

In data 17 novembre 2015, i Consigli di Amministrazione di Enel ed EGP, dopo avere esaminato e fatto proprie le valutazioni dei rispettivi *advisor*, nonché – quanto a EGP – preso altresì atto del motivato parere favorevole del Comitato Parti Correlate, rilasciato all'unanimità e allegato al presente Documento Informativo *sub* Allegato 11, hanno approvato il Rapporto di Cambio, inteso come rapporto idoneo ad esprimere il peso reciproco delle due Società Partecipanti alla Scissione, nella misura di n. 0,486 azioni Enel di nuova emissione per ciascuna Azione EGP portata in concambio. Non sono previsti conguagli in denaro.

Per giungere alla stima del valore economico delle azioni ordinarie delle Società Partecipanti alla Scissione e quindi del Rapporto di Cambio, da un lato, e del valore del Compendio Scisso rispetto a EGP, al fine di determinare il numero di azioni EGP da annullare, dall'altro lato, Enel ed EGP hanno fatto riferimento a principi valutativi di generale accettazione, con particolare riguardo a quelli più largamente diffusi in ambito nazionale e internazionale in operazioni della medesima natura, privilegiando il principio dell'omogeneità e comparabilità dei criteri di stima, applicati compatibilmente con gli elementi caratteristici delle singole Società Partecipanti alla Scissione oggetto di valutazione.

Le valutazioni effettuate ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio hanno evidenziato le criticità tipiche insite in questo tipo di analisi. In particolare, le conclusioni del percorso valutativo seguito devono ad ogni modo essere considerate alla luce di taluni limiti e difficoltà di seguito sintetizzati:

1. i dati previsionali, le stime e le proiezioni economico-finanziarie utilizzate ai fini delle valutazioni relative presentano, per loro natura, profili di incertezza circa l'effettiva prevedibilità della *performance* operativa e reddituale futura attesa, anche in relazione a possibili variazioni del contesto di riferimento;
2. l'elevata volatilità dell'attuale contesto dei mercati finanziari, suscettibile di cambiamenti significativi con potenziale impatto su alcune grandezze valutative inclusi, a titolo esemplificativo, i parametri utili per il calcolo del WACC;
3. l'approccio a “Somma delle Parti” utilizzato nella metodologia del *Discounted Cash Flow* (“**Metodo DCF**”) ha reso necessaria una complessa allocazione di determinate grandezze economico, finanziarie e patrimoniali alle singole attività oggetto di valutazione;
4. nell'applicazione della metodologia dei prezzi-obiettivo espressi dalle ricerche degli analisti finanziari, sono stati presi in considerazione report pubblicati precedentemente all'approvazione dei nuovi piani strategici di Enel Green Power ed Enel e le cui stime ed aspettative potrebbero essere diverse, anche in modo significativo, rispetto ai piani strategici approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione;
5. le metodologie basate sui multipli di borsa o derivanti da transazioni comparabili non sono state giudicate rilevanti, in quanto la comparabilità insita nelle società oggetto di transazione è risultata inficiata

da differenze concernenti principalmente i contesti regolatori, la durata e le caratteristiche degli incentivi, il differente *mix* geografico e tecnologico e i progetti di sviluppo rispetto alla capacità installata.

Le valutazioni effettuate riflettono ipotesi finanziarie ed economico-finanziarie sulla base delle informazioni disponibili alla data del 17 novembre 2015 che potrebbero subire modifiche e cambiamenti sia derivanti dalle condizioni di mercato che per eventi esogeni ed endogeni aventi effetto sull'andamento attuale e prospettico, sulla *performance* e sulle prospettive economico-finanziarie delle Società Partecipanti alla Scissione.

Non è previsto alcun meccanismo di aggiustamento del Rapporto di Cambio entro la Data di Efficacia della Scissione. I prezzi di mercato delle azioni Enel ed EGP sono stati e sono soggetti a volatilità e fluttuazioni anche per effetto del generale andamento dei mercati dei capitali. Non si può pertanto escludere che, pur rimanendo il Rapporto di Cambio congruo in base alle metodologie utilizzate per la sua determinazione, il valore di mercato delle azioni della Beneficiaria, da assegnare in concambio al momento del perfezionamento della Scissione, possa risultare inferiore o superiore rispetto al valore di mercato alla data in cui il Rapporto di Cambio è stato fissato.

Valutazione del Compendio Scisso

In data 17 novembre 2015 i Consigli di Amministrazione di Enel ed EGP, con il supporto dei rispettivi *advisor*, nonché – per quanto concerne EGP – esaminato il motivato parere favorevole del Comitato Parti Correlate sull'Operazione rilasciato all'unanimità e allegato al presente Documento Informativo *sub* Allegato 11, hanno determinato il valore del Compendio Scisso.

In relazione alla valutazione del capitale economico del Compendio Scisso e del raffronto della stessa con la valutazione del complessivo valore del capitale economico di Enel Green Power, coerentemente con l'approccio valutativo utilizzato ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio e tenendo in considerazione le caratteristiche specifiche di Enel Green Power e del Compendio Scisso – e, in particolare, tenendo conto del fatto che il Compendio Scisso non è una società quotata – è stato possibile utilizzare il solo Metodo DCF.

Per una descrizione più dettagliata delle metodologie di valutazione adottate ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio e del valore del Compendio Scisso, dei risultati derivanti dall'applicazione delle predette metodologie e delle difficoltà di valutazione incontrate si rinvia alle Relazioni illustrative del Consiglio di Amministrazione di Enel e di Enel Green Power redatte ai sensi dell'art. 2506-ter cod. civ., nonché alle *fairness opinion* sul Rapporto di Cambio rilasciate dagli *advisors* delle Società Partecipanti alla Scissione, allegato al presente Documento Informativo.

(Cfr. Paragrafo 2.2.5 del Documento Informativo).

1.1.5. Rischi connessi alla presentazione dei dati pro-forma nel Documento Informativo

Il Documento Informativo include i prospetti relativi al conto economico consolidato, alla situazione patrimoniale finanziaria consolidata e al rendiconto finanziario consolidato *pro-forma* al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014 del Gruppo Enel, corredati dalle relative note esplicative (congiuntamente anche i “**Prospetti Consolidati Pro-forma**”), predisposti per rappresentare i potenziali effetti della Scissione.

I Prospetti Consolidati *Pro-forma* sono stati predisposti ai soli fini illustrativi per fornire una simulazione degli effetti significativi della Scissione sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Enel, come se la stessa fosse avvenuta virtualmente il 30 giugno 2015 e il 31 dicembre 2014, per quanto attiene agli effetti patrimoniali (situazione patrimoniale), e il 1° gennaio 2015 e il 1° gennaio 2014 per quanto attiene agli effetti economici (conto economico) e finanziari (rendiconto finanziario). Conformemente alla metodologia di costruzione dei dati *pro-forma*, disciplinata dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, i Prospetti Consolidati *Pro-forma* sono stati predisposti partendo dai dati storici al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014 del Gruppo Enel, desunti dai bilanci consolidati, predisposti in conformità agli *International Financial Reporting Standards* adottati dall'Unione Europea alla medesima data, e applicando le rettifiche *pro-forma* per simulare retroattivamente gli effetti della Scissione.

Le informazioni contenute nei Prospetti Consolidati *Pro-forma* rappresentano una simulazione degli effetti significativi che sarebbero potuti derivare dalla Scissione, fornita a soli fini illustrativi. In particolare, poiché

i Prospetti Consolidati *Pro-forma* sono costruiti per riflettere retroattivamente gli effetti significativi di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati *pro-forma*. Pertanto, sussiste il rischio che, qualora la Scissione fosse realmente avvenuta alle date prese a riferimento per la predisposizione dei Prospetti Consolidati *Pro-forma*, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Prospetti Consolidati *Pro-forma*.

Inoltre, i Prospetti Consolidati *Pro-forma* non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei futuri risultati del Gruppo Enel e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso.

Infine, in considerazione delle diverse finalità dei dati *pro-forma* rispetto a quelle dei bilanci storici e delle diverse modalità di calcolo degli effetti, la situazione patrimoniale consolidata *pro-forma* va letta ed interpretata separatamente dal conto economico consolidato *pro-forma* e dal rendiconto finanziario consolidato *pro-forma*, senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi.

(Cfr. Capitoli 5 e 6 del Documento Informativo).

1.1.6. *Rischi connessi alla circostanza che l'Operazione è conclusa tra parti correlate*

In conseguenza del rapporto di controllo di diritto tra la Beneficiaria e la Scissa, l'Operazione costituisce un'operazione tra parti correlate.

Per quanto riguarda Enel, l'operazione di Scissione, pur essendo effettuata con una parte correlata, è esente dall'applicazione dell'apposita Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate – adottata in conformità con il Regolamento OPC, in quanto si tratta di un'operazione realizzata con una società controllata in cui non sussistono interessi significativi di altre parti correlate (ai sensi dell'art. 14, comma 2, del Regolamento OPC e dell'art. 13.3, lett. d), della suindicata Procedura). In considerazione di quanto precede, per l'approvazione del Progetto di Scissione non è stato richiesto l'intervento del Comitato Parti Correlate di Enel. Per quanto riguarda Enel Green Power la Scissione costituisce operazione con parti correlate di maggiore rilevanza ai sensi del Regolamento OPC e della Procedura OPC EGP.

Alla luce di quanto precede, il Comitato Parti Correlate di Enel Green Power, composto da soli amministratori indipendenti e competente in materia di operazioni con parti correlate, è stato coinvolto nella fase delle trattative e dell'istruttoria relativa all'Operazione e, in data 16 novembre 2015, ha emesso all'unanimità il proprio motivato parere favorevole circa (i) la sussistenza dell'interesse di Enel Green Power al compimento dell'Operazione, nonché (ii) la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni. In data 24 novembre 2015, Enel Green Power ha messo a disposizione del pubblico il documento informativo previsto dall'art. 5 del Regolamento OPC, presso la sede sociale di Enel Green Power, in Roma, Viale Regina Margherita, n. 125, nonché sul sito internet della stessa (www.enelgreenpower.com) e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato NIS-Storage (www.emarketstorage.com).

(Cfr. il Paragrafo 2.1.2.1 del Documento Informativo).

1.2. RISCHI RELATIVI ALLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA SCISSIONE E AL SETTORE IN CUI OPERANO

1.2.1. *Rischi connessi all'indebitamento*

Il principale rischio connesso all'indebitamento è il rischio di inadempimento delle proprie obbligazioni associate a passività finanziarie. Tale rischio è mitigato, nel rispetto dei limiti assegnati, garantendo un adeguato livello di liquidità e risorse incondizionatamente disponibili nel breve periodo, ivi comprese disponibilità liquide e depositi a breve termine, linee di credito *committed* e un portafoglio di attività altamente liquide. Nel lungo termine, il rischio di inadempimento è mitigato garantendo un profilo di *maturity* del debito equilibrato e la disponibilità di accesso a diverse fonti di finanziamento in termini di mercati, valute e controparti.

Al 30 settembre 2015, l'Indebitamento Finanziario Netto Enel era pari a Euro 39.357 milioni (Euro 39.849 milioni al 30 giugno 2015 e Euro 37.383 milioni al 31 dicembre 2014). L'Indebitamento Finanziario Netto Enel è determinato al netto dei crediti finanziari non correnti e titoli a lungo termine, pari a Euro 2.188

milioni al 30 settembre 2015, Euro 2.621 milioni al 30 giugno 2015 ed Euro 2.701 milioni al 31 dicembre 2014.

L'Indebitamento Finanziario Netto secondo Standard ESMA (che non tiene conto dei crediti finanziari non correnti e dei titoli a lungo termine) era pari a Euro 41.545 milioni al 30 settembre 2015 (Euro 42.470 milioni al 30 giugno 2015 ed Euro 40.084 milioni al 31 dicembre 2014).

Al 30 settembre 2015, il piano di rimborso dei finanziamenti a lungo termine del Gruppo Enel prevedeva il rimborso di Euro 5.401 milioni entro i 12 mesi successivi, a fronte di disponibilità di risorse liquide per Euro 8.310 milioni e linee di credito *committed* disponibili e non utilizzate per Euro 13,2 miliardi.

Al 30 settembre 2015, l'Indebitamento Finanziario Netto EGP era pari a Euro 7.345 milioni (Euro 7.004 milioni al 30 giugno 2015 ed Euro 6.038 milioni al 31 dicembre 2014). L'Indebitamento Finanziario Netto EGP è determinato al netto dei crediti finanziari non correnti (pari a Euro 80 milioni al 30 settembre 2015, Euro 430 milioni al 30 giugno 2015 ed Euro 425 milioni al 31 dicembre 2014).

L'Indebitamento Finanziario Netto secondo Standard ESMA (che non tiene conto dei crediti finanziari non correnti e dei titoli a lungo termine) era pari a Euro 7.425 milioni (Euro 7.434 milioni al 30 giugno 2015 ed Euro 6.463 milioni al 31 dicembre 2014).

Al 30 settembre 2015, il piano di rimborso dei finanziamenti a lungo termine del Gruppo Enel Green Power prevedeva il rimborso di Euro 327 milioni entro i dodici mesi successivi, a fronte di disponibilità di risorse liquide per Euro 359 milioni e linee di credito *committed* disponibili e non utilizzate per Euro 1,7 miliardi.

Nonostante l'attenta gestione della liquidità e del profilo di scadenze del debito non può essere assicurato che il Gruppo Enel sarà in grado di adempiere alle obbligazioni relative al proprio indebitamento, di ottenere ulteriori finanziamenti o di ottenerli a condizioni soddisfacenti. Inoltre, l'innalzamento del livello complessivo dell'indebitamento potrebbe determinare effetti negativi sulla valutazione del *credit rating* di Enel, un possibile incremento dei costi relativi ai finanziamenti in essere, nonché limitare l'accesso a fonti di finanziamento e la capacità di Enel di adempiere alle obbligazioni relative al proprio indebitamento. Per una descrizione dettagliata delle principali componenti dell'Indebitamento Finanziario Netto Enel e dell'Indebitamento Finanziario Netto Enel Green Power, si rimanda a quanto descritto nel Bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 del Gruppo Enel e nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014 del Gruppo Enel Green Power, pubblicati rispettivamente sui siti internet www.enel.com e www.enelgreenpower.com.

(Cfr. Capitolo 4 del Documento Informativo).

1.2.2. *Rischi connessi al mancato rispetto dei covenant finanziari e impegni previsti nei contratti di finanziamento*

I principali contratti di finanziamento a lungo termine del Gruppo Enel e del Gruppo EGP contengono clausole e impegni (*covenant*), tipici della prassi internazionale, quali clausole risolutive e/o impegni relativi a eventi di *change of control* e/o di *change of ownership*, nonché eventuali limiti al trasferimento degli stessi contratti e/o rapporti giuridici nel contesto di operazioni straordinarie, in capo alle società debentrici (incluse, a titolo esemplificativo, Enel, Endesa e altre società del Gruppo Enel ovvero EGP, Enel Green Power International B.V. e altre società del Gruppo EGP) e, in alcuni casi, in capo alle società garanti (i.e., Enel ed EGP).

Il verificarsi di uno o più degli *events of default* o di una circostanza costituente un'ipotesi di rimborso anticipato obbligatorio (tra cui il *change of control* del relativo beneficiario) previsti nei contratti di finanziamento in essere, nonché la violazione dei *covenant* dagli stessi previsti, potrebbe far sorgere in capo a Enel e/o EGP l'obbligo di rimborso anticipato delle somme erogate e/o dar luogo alla risoluzione dei relativi contratti di finanziamento in essere, con possibili conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Enel e/o del Gruppo EGP.

I principali *covenant* assunti dai Gruppi Enel ed EGP, il cui monitoraggio avviene con cadenza annuale o semestrale così come previsto nei singoli contratti di finanziamento, sono descritti nei rispettivi Bilanci consolidati al 31 dicembre 2014, pubblicati sui siti internet www.enel.com e www.enelgreenpower.com, cui si rimanda. Si precisa che, al 30 giugno 2015, nessun *covenant* risultava disatteso.

1.2.3. *Rischi connessi al tasso di interesse*

Al 30 giugno 2015, il 29% dell'indebitamento finanziario lordo di Enel e il 50% dell'indebitamento finanziario lordo di EGP è espresso a tassi variabili (rispettivamente, 31% e 46% al 31 dicembre 2014).

I Gruppi Enel ed EGP hanno posto in essere delle politiche di gestione del rischio di tasso di interesse aventi il duplice obiettivo di ridurre l'ammontare di indebitamento soggetto alla variazione dei tassi di interesse e di contenere il costo della provvista, limitando la volatilità dei risultati, la riduzione della redditività e gli incrementi degli oneri finanziari. Tale obiettivo viene raggiunto attraverso la diversificazione strategica ed il bilanciamento del portafoglio di passività finanziarie per tipologia contrattuale, durata e condizioni di tasso nonché modificando il profilo di rischio di specifiche esposizioni attraverso la stipula di strumenti finanziari derivati *over the counter*, nel rispetto dei limiti assegnati.

In particolare, tenuto conto di efficaci relazioni di copertura dei flussi finanziari connessi al rischio di tasso di interesse, al 30 giugno 2015, la percentuale dell'indebitamento finanziario lordo non coperta dai predetti strumenti derivati era pari al 24% per Enel (23% al 31 dicembre 2014) e pari al 35% per Enel Green Power (31% al 31 dicembre 2014) rispetto all'esposizione.

Sebbene i Gruppi Enel ed EGP abbiano una politica attiva di gestione del rischio, in caso di aumento dei tassi di interesse, l'aumento degli oneri finanziari a carico dello stesso relativi all'indebitamento a tasso variabile non oggetto di copertura del rischio di tasso potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria delle Società Partecipanti alla Scissione e dei rispettivi Gruppi.

1.2.4. *Rischi connessi al tasso di cambio*

I Gruppi Enel ed EGP sono esposti al rischio di cambio derivante dalla presenza di strumenti finanziari e flussi di cassa denominati in valuta e *asset* esteri. In particolare, il rischio di tasso di cambio deriva principalmente dal debito denominato in valuta estera, dai flussi di cassa connessi all'acquisto e/o alla vendita di combustibili ed energia sui mercati internazionali, dai flussi di cassa relativi a investimenti o altre partite in divisa estera, quali dividendi derivanti da consociate estere non consolidate o a flussi relativi all'acquisto o vendita di partecipazioni. Al fine di ridurre il rischio di cambio derivante dalle esposizioni menzionate, Enel ed EGP pongono in essere diverse tipologie di contratti derivati, tipicamente sul mercato *over the counter*, nel rispetto dei limiti assegnati; inoltre la gestione mira a una continua compensazione delle posizioni creditorie e debitorie per ciascuna valuta in cui Enel ed EGP operano, al fine di perseguire un sostanziale equilibrio tra i flussi in entrata e in uscita connessi alle transazioni con l'estero.

In base all'analisi dell'indebitamento finanziario del Gruppo Enel, al 30 giugno 2015, il 39% (il 35% al 31 dicembre 2014) dell'indebitamento lordo a lungo termine è espresso in valute diverse dall'Euro; in particolare, la porzione di debito espressa in Dollaro statunitense è pari al 18%, quella in Sterline inglesi è pari al 12%, mentre la parte in Peso colombiano è pari al 3%.

Relativamente al Gruppo EGP, al 30 giugno 2015, il 30 % (il 27 % al 31 dicembre 2014) dell'indebitamento lordo a lungo termine è espresso in valute diverse dall'Euro; in particolare, la porzione di debito espressa in Dollaro statunitense è pari al 25%, mentre quella in Real brasiliano è pari al 3%.

Tenuto conto della quota di indebitamento espresso in valute diverse dalla valuta di conto delle singole Società e delle connesse operazioni di copertura la percentuale di indebitamento esposta al rischio cambio al 30 giugno 2015 era pari a circa il 13,6% per Enel e lo 0,6% per Enel Green Power (rispettivamente 13% e 0,7% al 31 dicembre 2014).

Pur applicando in via continuativa la propria politica di copertura del rischio derivante dalle oscillazioni dei tassi di cambio mediante gli strumenti finanziari disponibili sul mercato, non si può escludere che future variazioni significative dei tassi di cambio – in particolare dell'Euro nei confronti del Dollaro e delle valute dei Paesi emergenti – possano produrre effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria delle Società Partecipanti alla Scissione e dei rispettivi Gruppi.

Inoltre, essendo la valuta del bilancio consolidato dei Gruppi Enel ed EGP rappresentata dall'Euro, marcate oscillazioni dei rapporti di cambio potrebbero produrre, anche in sede di conversione dei bilanci delle

partecipate estere, effetti non marginali sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dei suddetti Gruppi.

1.2.5. *Rischi connessi al rating*

Alla Data del Documento Informativo, il *long term rating* di Enel è pari a: (i) “BBB”, con *outlook* positivo, secondo Standard & Poor’s Rating Services; (ii) “BBB+”, con *outlook* stabile, secondo Fitch Ratings; e (iii) “Baa2”, con *outlook* stabile, secondo Moody’s Investors Services Ltd.

In particolare, in data 5 maggio 2015, l’agenzia Standard & Poor’s ha comunicato la modifica dell’*outlook* di Enel a “positivo” (dal precedente “stabile”) e la conferma del *rating* del merito di credito a lungo termine a “BBB”. La modifica dell’*outlook* riflette il giudizio positivo sulla strategia messa in atto da Enel di riduzione del *business risk profile* grazie al significativo contributo delle attività regolate e alla opportuna diversificazione sotto il profilo geografico e tecnologico, che secondo l’agenzia rafforzano la posizione creditizia di Enel nell’orizzonte 2015-2017.

In data 23 giugno 2015, l’agenzia Fitch ha confermato il *rating* a lungo termine di Enel a “BBB+”, mantenendo l’*outlook* stabile.

In data 27 marzo 2015, l’agenzia Moody’s ha comunicato di aver rivisto l’*outlook* di Enel a “stabile” (dal precedente “negativo”), e di aver confermato il *rating* a lungo termine a “Baa2” a seguito della comunicazione del piano strategico 2015-2019. Secondo Moody’s, la modifica dell’*outlook* di Enel riflette i progressi del gruppo in riferimento alla ristrutturazione finanziaria e tiene inoltre in considerazione il nuovo focus strategico del nuovo piano, che consentirà di ribilanciare gli investimenti verso *business* meno esposti al rischio *commodities*.

Le agenzie Standard & Poor’s Rating Services, Moody’s Investors Services Ltd e Fitch Ratings che hanno assegnato un *rating* ad Enel sono tutte registrate presso l’ESMA.

Alcuni contratti di finanziamento in essere del Gruppo Enel prevedono variazioni dello *spread* al cambiare del *rating* assegnato a Enel o specifiche variazioni dello *spread* al cambiare dei soli *rating* assegnati da Standard & Poor’s e Moody’s. Inoltre, in alcuni contratti di finanziamento è previsto che il *rating* di Enel debba mantenersi al di sopra di determinati livelli. Eventuali *downgrade* da parte delle agenzie di *rating* oltre le soglie previste nei contratti, pertanto, potrebbero comportare la modifica degli *spread*, ovvero ulteriori effetti negativi sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale di Enel e del Gruppo Enel (come, ad esempio, la necessità di fornire garanzie aggiuntive).

La possibilità di accesso al mercato dei capitali, alle altre forme di finanziamento e i costi connessi dipendono, tra l’altro, anche dal *rating* assegnato al Gruppo Enel, pertanto eventuali riduzioni del medesimo potrebbero costituire una limitazione alla possibilità di accesso al mercato dei capitali e incrementare il costo della raccolta e/o del rifinanziamento dell’indebitamento in essere con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale di Enel e del Gruppo Enel.

1.2.6. *Rischi connessi a variazioni dei prezzi di combustibili e dell’energia elettrica o all’interruzione delle forniture*

Per la natura delle proprie attività, il Gruppo Enel è esposto al rischio che variazioni dei prezzi di combustibili ed energia elettrica sui mercati internazionali possano impattare negativamente i risultati.

Con particolare riferimento all’energia elettrica, a seconda dei Paesi in cui i Gruppi Enel ed EGP operano, i prezzi possono essere soggetti a rilevanti oscillazioni e variare in funzione di numerosi fattori, tra i quali la domanda di mercato, il costo delle materie prime usate dai produttori di energia da fonti non rinnovabili, il prezzo dei certificati verdi o forme simili di incentivazione ad opera delle autorità regolatrici.

Per mitigare tale esposizione, il Gruppo Enel ha sviluppato una strategia di stabilizzazione dei margini che prevede il ricorso alla contrattualizzazione anticipata dell’approvvigionamento dei combustibili e delle forniture ai clienti finali o a operatori del mercato all’ingrosso. Si è dotato, inoltre, di una procedura formale che prevede la misurazione del rischio *commodity* residuo, la definizione di un limite di rischio massimo accettabile e la realizzazione di operazioni di copertura mediante il ricorso a contratti derivati.

Per mitigare i rischi di interruzione delle forniture di combustibili, il Gruppo Enel ha inoltre sviluppato una strategia di diversificazione delle fonti di approvvigionamento ricorrendo a fornitori dislocati in differenti aree geografiche, nonché sviluppando iniziative volte alla costruzione di infrastrutture di trasporto e stoccaggio.

In tale contesto, tuttavia, una variazione significativa dei prezzi dei combustibili e/o dell'energia elettrica, tale da rendere insufficiente la strategia di copertura attuata dal Gruppo Enel, nonché il verificarsi di circostanze che possano determinare un'interruzione nell'approvvigionamento dei combustibili, potrebbero avere effetti negativi sui margini reddituali e sul ritorno degli investimenti del Gruppo Enel ed EGP e/o potrebbero indurre questi ultimi a modificare o ridurre i propri obiettivi di sviluppo in determinate aree, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Enel e del Gruppo Enel.

1.2.7. *Rischio di credito*

Le operazioni commerciali, su *commodity* e di natura finanziaria espongono il Gruppo Enel e il Gruppo EGP al rischio di credito, inteso come la possibilità che una variazione inattesa del merito creditizio di una controparte generi effetti sulla posizione creditoria, in termini di insolvenza (rischio di *default*) o di variazioni nel valore di mercato della stessa (rischio di *spread*).

Al fine di minimizzare il rischio di credito, la politica generale a livello di Gruppo Enel prevede la valutazione del merito di credito delle controparti – in base a informazioni fornite da società esterne e a modelli di valutazione interni – e il monitoraggio strutturato delle esposizioni al rischio, al fine di identificare tempestivamente i fenomeni degenerativi della qualità dei crediti in essere anche rispetto a valori soglia predefiniti (limiti). Per mitigare ulteriormente il rischio di credito è prevista, in taluni casi, l'eventuale richiesta di opportune garanzie ovvero, per specifiche porzioni del portafoglio clienti, si ricorre a cessioni *pro soluto* del credito e/o a una copertura assicurativa presso primarie società d'assicurazione del credito.

Con riferimento al rischio di credito originato da posizioni aperte su operazioni di natura finanziaria, ivi inclusi strumenti finanziari derivati, la riduzione del rischio è perseguita attraverso la selezione di controparti con merito creditizio elevato, individuate tra le primarie istituzioni finanziarie nazionali e internazionali, la diversificazione del portafoglio, la sottoscrizione di accordi di marginazione che prevedono lo scambio di *cash collateral* ovvero l'applicazione di criteri di *netting*.

Nonostante tali politiche di gestione del rischio, l'inadempimento di una o più controparti significative del Gruppo Enel potrebbe influenzare negativamente i risultati delle operazioni e della condizione finanziaria del Gruppo, con un conseguente effetto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Enel.

1.2.8. *Rischi connessi al contenzioso*

Nel corso del normale svolgimento della propria attività, i Gruppi Enel ed EGP sono parte in diversi procedimenti giudiziari civili e amministrativi, nonché in alcuni procedimenti penali e arbitrali.

Le Società Partecipanti alla Scissione hanno costituito nel proprio bilancio consolidato un fondo contenzioso legale destinato a coprire le passività che potrebbero derivare, secondo le indicazioni dei legali interni ed esterni, dalle vertenze giudiziali e da altro contenzioso in corso. Al 30 giugno 2015, tale fondo era pari complessivamente a Euro 828 milioni per Enel e a Euro 22 milioni per Enel Green Power. Alcuni procedimenti di cui il Gruppo Enel o il Gruppo Enel Green Power sono parte e per i quali è previsto un esito negativo possibile, remoto o non quantificabile, non sono compresi nel fondo contenzioso legale. La descrizione di tali contenziosi è riportata nel Bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 del Gruppo Enel e nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2014 del Gruppo Enel Green Power, nonché nelle successive relazioni finanziarie e resoconti intermedi di gestione, pubblicati sui siti internet www.enel.com e www.enelgreenpower.com.

Benché i Gruppi Enel ed EGP ritengano che le eventuali passività correlate all'esito delle vertenze in corso non dovrebbero avere un impatto rilevante sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dei rispettivi Gruppi, tuttavia non è possibile escludere che i Gruppi Enel e/o EGP possano essere in futuro tenuti a far fronte a oneri e obblighi di risarcimento non coperti dal fondo contenzioso legale ovvero

coperti in misura insufficiente, con conseguenti effetti negativi, anche significativi, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dei suddetti Gruppi.

1.2.9. *Rischi connessi all'effettiva realizzazione dei Piani Strategici di Enel ed Enel Green Power, ai dati previsionali, alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sull'evoluzione del mercato di riferimento delle Società Partecipanti alla Scissione*

In data 12 novembre 2015, i Consigli di Amministrazione di Enel ed Enel Green Power hanno approvato i rispettivi Piani Strategici, che contengono le linee guida strategiche e gli obiettivi di crescita dei rispettivi Gruppi per il periodo di riferimento nonché alcune delle previsioni degli utili descritte nel Documento Informativo.

I Piani Strategici di Enel ed EGP sono basati su assunzioni sia di scenario, sia di orientamenti di posizionamento del *business*; tra le prime si segnalano, evidentemente, l'evoluzione dei prezzi dell'energia elettrica, del gas, dei combustibili e delle materie prime, dei costi medi di investimento negli impianti, l'evoluzione della domanda di energia elettrica e gas nei mercati dove i rispettivi Gruppi operano, l'andamento di variabili macroeconomiche, nonché l'evoluzione del quadro regolatorio.

In considerazione delle suddette assunzioni dei Piani Strategici di Enel e di EGP e del relativo orizzonte temporale di riferimento di medio periodo, qualora una o più delle valutazioni, stime e proiezioni sottese a tali assunzioni non si verifichi o si verifichi solo in parte, o si verifichi a condizioni diverse da quelle assunte, anche a seguito di eventi, a oggi non prevedibili né quantificabili, riguardanti lo scenario o l'attività dei Gruppi delle Società Partecipanti alla Scissione, le informazioni e le tendenze indicate nei Piani Strategici di Enel e di EGP e nel Documento Informativo potrebbero discostarsi da quelle che si realizzeranno effettivamente.

Inoltre, il Documento Informativo contiene previsioni e stime degli utili dei Gruppi delle Società Partecipanti alla Scissione, nonché alcune dichiarazioni di preminenza e stime sul posizionamento competitivo dei Gruppi delle Società Partecipanti alla Scissione, formulate dai Gruppi stessi sulla base della specifica conoscenza del settore di appartenenza, dei dati disponibili e della propria esperienza. Tali informazioni non sono state oggetto di verifica da parte di terzi indipendenti. I risultati, il posizionamento competitivo e l'andamento dei Gruppi delle Società Partecipanti alla Scissione potrebbero subire scostamenti significativi in futuro rispetto a quelli ipotizzati in tali dichiarazioni a causa di rischi noti e ignoti, incertezze e altri fattori enunciati, fra l'altro, nella presente Sezione *Avvertenze*. La relazione della Società di Revisione sui dati previsionali riportati nel Documento Informativo è allegata al Documento Informativo *sub* Allegato 10.

Per il successo dell'integrazione del Compendio Scisso Enel sarà tenuta a dedicare particolare attenzione alle tematiche gestionali e a impiegare risorse per integrare le attività e le operazioni all'interno del Gruppo Enel. Il processo di integrazione potrebbe pertanto subire ritardi nella realizzazione dei vantaggi attesi dalla Scissione.

(Cfr. Capitoli 4 e 6 del Documento Informativo).

1.2.10. *Rischi connessi alla normativa e alla regolamentazione dei settori di attività in cui operano i Gruppi Enel ed EGP*

I Gruppi Enel ed EGP operano in un settore di attività altamente regolamentato. Essi sono tenuti al rispetto di un elevato numero di leggi e regolamenti in ciascuno dei Paesi in cui operano e gli impianti in esercizio e in corso di sviluppo di cui i Gruppi Enel ed EGP dispongono debbono essere conformi a numerose disposizioni di legge o di regolamento dei medesimi Paesi, soggette a cambiamento.

La regolamentazione del settore riguarda molteplici aspetti dell'attività dei Gruppi Enel ed EGP lungo la filiera dell'energia elettrica e, per quanto riguarda Enel, del gas. Tale regolamentazione incide sia sulle modalità di svolgimento delle attività dei Gruppi Enel ed EGP, sia sulla remunerazione di alcune di esse. In particolare, essa regola sia la costruzione degli impianti di produzione (per quanto riguarda l'ottenimento dei permessi di costruzione e ulteriori autorizzazioni amministrative), sia la loro messa in esercizio, sia la protezione dell'ambiente (normativa relativa al paesaggio, all'inquinamento acustico), nonché la generazione e distribuzione dell'energia elettrica e del gas. In particolare, la regolamentazione

applicabile alle attività di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili varia da un Paese all'altro ed è suscettibile di evoluzioni future, a volte non facilmente prevedibili, che potrebbero di conseguenza avere effetti positivi o negativi per i Gruppi Enel ed EGP.

La crescente tendenza delle autorità regolatorie a implementare modalità di sviluppo della produzione da fonti rinnovabili basate su processi competitivi ed il trend decrescente dei costi unitari delle tecnologie solare ed eolica implicano una sempre minore rilevanza dei meccanismi di incentivazione fissa (quali i certificati verdi e le tariffe omnicomprensive) ai fini della profittabilità di tali fonti di energia.

Nonostante ciò, i meccanismi di incentivazione fissa, su cui sono tuttora basati i quadri normativi di alcuni Paesi, possono incidere in maniera significativa sulle prospettive reddituali della produzione da fonti rinnovabili per gli operatori del settore. In particolare, le fonti di energia rinnovabile, che presentano un *Load Factor* più ridotto rispetto a quello delle fonti tradizionali, sono in taluni casi caratterizzate da una redditività dipendente dalle politiche di incentivazione adottate nei vari Paesi, in misura maggiore rispetto alle fonti di generazione non rinnovabile. Tale dipendenza varia sensibilmente in ragione di numerosi fattori, quali ad esempio prezzo di mercato dell'energia, disponibilità di risorsa, investimento unitario e costi di esercizio. Anche se le politiche di incentivazione per l'energia derivante da fonti rinnovabili sono state applicate in maniera continuativa nel corso degli ultimi anni, talune di esse hanno durata già determinata e potranno esaurirsi nei prossimi anni e non è possibile assicurare che tali politiche continueranno in futuro nei Paesi in cui il Gruppo Enel Green Power opera e che gli impianti che il Gruppo Enel Green Power metterà in esercizio in futuro potranno beneficiare delle incentivazioni attualmente in essere, oltre ai periodi di incentivazione già noti.

L'eventuale adozione di provvedimenti normativi più restrittivi o sfavorevoli, al pari dell'imposizione di obblighi di adeguamento e modifica degli impianti esistenti o di ulteriori adempimenti connessi all'esercizio degli impianti (come nuove procedure per il monitoraggio e controllo) potrebbero comportare modifiche alle condizioni operative e richiedere un aumento degli investimenti, dei costi di produzione o comunque rallentare lo sviluppo delle attività dei Gruppi Enel ed EGP.

Pertanto, eventuali mutamenti futuri nel quadro regolamentare del settore in cui operano i Gruppi delle Società Partecipanti alla Scissione a livello internazionale, nazionale o locale, potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dei rispettivi Gruppi.

Inoltre, l'elevato grado di complessità e di frammentarietà della normativa nazionale e locale del settore delle energie rinnovabili, unita all'interpretazione non sempre uniforme delle medesime da parte delle competenti autorità, rende complessa l'azione degli operatori del settore, generando situazioni di incertezza e contenziosi giudiziari, con conseguenti possibili effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dei Gruppi Enel ed EGP.

(Cfr. Capitolo 4 del Documento Informativo).

1.2.11. Rischi connessi alla gestione del servizio di distribuzione di elettricità, del gas e degli impianti di produzione di energia rinnovabile in esercizio in regime di concessione amministrativa nonché alla realizzazione ed esercizio di impianti di produzione di energia elettrica

Il Gruppo Enel gestisce in Italia parte del servizio di distribuzione di elettricità e impianti idroelettrici in regime di concessione.

Il servizio di distribuzione del Gruppo Enel è svolto, a livello globale, prevalentemente in regime di concessione, con contratti di lungo periodo (dai 30 ai 95 anni e in alcuni casi di durata indefinita).

In particolare, le concessioni del Gruppo Enel in Italia scadono (i) il 31 dicembre 2030, per quanto riguarda il servizio di distribuzione di energia elettrica e (ii) tra il 2029 e il 2040, per quanto riguarda gli impianti idroelettrici. Anche le centrali idroelettriche del Gruppo Enel in territorio spagnolo operano in regime di concessione amministrativa, con una scadenza variabile fino al 2067. In Brasile, il Gruppo Enel è concessionario del servizio di distribuzione di energia elettrica fino al 2028.

In Cile, Colombia e Perù, invece, la normativa applicabile non prevede una scadenza dell'esercizio della concessione, ferma restando la possibilità per l'amministrazione di revocare la concessione stessa.

Per quanto concerne il Gruppo Enel Green Power, gli impianti idroelettrici e geotermoelettrici in Italia sono operati in regime di concessione con scadenza rispettivamente al 2029 per la maggior parte dei primi e al 2024, ai sensi del D. Lgs. n. 22 del 2010, per i secondi. Alla scadenza, le concessioni saranno affidate sulla base di apposite procedure d'evidenza pubblica, secondo quanto previsto dall'art. 12 del cd. Decreto Bersani (D. Lgs. n. 79 del 1999) per le concessioni idroelettriche e dall'art. 9 del D. Lgs. n. 22 del 2010 per le concessioni geotermoelettriche. Inoltre, il Gruppo Enel Green Power è titolare di impianti di produzione di energia elettrica derivanti da fonti rinnovabili in diversi Paesi. Al riguardo, si segnala, in particolare, che la scadenza delle concessioni per gli impianti in territorio spagnolo varia, a seconda dell'impianto, dal 2016 al 2067. Relativamente all'area dell'America Latina, si ricorda che il Gruppo Enel Green Power detiene impianti di produzione di energia rinnovabile, quali, ad esempio, impianti idroelettrici, eolici e fotovoltaici in diversi Paesi, inclusi Brasile, Cile, Costa Rica, Guatemala, Uruguay, Messico e Panama. Tali impianti sono operanti in regime di concessione con scadenza che varia a seconda del Paese e del tipo di impianti; in particolare, nei suddetti Paesi, il Gruppo Enel Green Power è titolare di concessioni amministrative la cui scadenza si estende, per (i) gli impianti di energia idroelettrica, dal 2017 al 2057, (ii) gli impianti di energia eolica, dal 2032 al 2050 e (iii) gli impianti di energia solare, dal 2025 al 2054.

Nonostante la costante attenzione rivolta al corretto esercizio dei summenzionati impianti e al rispetto della normativa vigente, non si può escludere che le concessioni in forza delle quali essi sono operati possano essere revocate o annullate ovvero non rinnovate alla scadenza.

L'eventuale revoca, annullamento o mancato nuovo affidamento di tali concessioni ovvero il relativo affidamento a condizioni economiche più svantaggiose per i Gruppi delle Società Partecipanti alla Scissione, anche in sede di rinnovo delle concessioni scadute, potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dei Gruppi delle Società Partecipanti alla Scissione.

Inoltre, lo sviluppo, la realizzazione e l'esercizio di impianti di produzione di energia elettrica sono soggetti a procedure amministrative particolarmente complesse, che richiedono l'ottenimento di numerosi permessi da parte delle competenti autorità sia nazionali sia locali.

Tali procedure variano da Paese a Paese e le relative richieste possono essere rigettate dalle autorità competenti per numerose ragioni ovvero essere approvate con ritardi, anche significativi, rispetto alle tempistiche previste. L'ottenimento dei permessi può essere altresì ritardato o ostacolato dall'eventuale mutamento dell'assetto normativo nei singoli Paesi in cui il Gruppo opera o anche dall'opposizione delle comunità stanziate nelle aree interessate dai progetti.

L'eventuale mancato o ritardato ottenimento dei permessi, delle concessioni e/o delle autorizzazioni necessarie in relazione agli impianti in corso di sviluppo, la revoca, annullamento o il mancato rinnovo dei permessi e delle autorizzazioni ottenuti dai Gruppi delle Società Partecipanti alla Scissione in relazione agli impianti in essere nonché l'eventuale impugnativa da parte di soggetti terzi dei provvedimenti di rilascio di tali permessi, concessioni e autorizzazioni, potrebbe indurre i Gruppi delle Società Partecipanti alla Scissione a modificare o ridurre i propri obiettivi di sviluppo in determinate aree o tecnologie, e/o determinare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dei Gruppi delle Società Partecipanti alla Scissione.

1.2.12. Rischi connessi all'interruzione dell'operatività delle infrastrutture di rete e degli impianti

Nello svolgimento della propria attività, i Gruppi Enel ed EGP sono esposti a rischi di malfunzionamento e di imprevista interruzione del servizio in conseguenza di eventi non dipendenti dalla loro volontà, quali incidenti, guasti o malfunzionamento di apparecchiature o sistemi di controllo, difetti di fabbricazione dei componenti degli impianti, calamità naturali, attentati e altri eventi straordinari similari.

Il ripristino degli impianti a seguito di eventi di tale natura potrebbe causare un aumento dei costi, l'insorgenza di potenziali perdite, nonché la necessità di modificare il piano di investimenti dei Gruppi Enel ed EGP. Inoltre, i malfunzionamenti o le interruzioni del servizio negli impianti potrebbero esporre i Gruppi Enel ed EGP al rischio di procedimenti legali, che in caso di esito negativo potrebbero determinare il sorgere di obblighi di risarcimento. Benché i Gruppi Enel ed EGP ritengano di aver idonee coperture assicurative, le medesime potrebbero risultare insufficienti per far fronte al verificarsi di tali circostanze.

Il verificarsi di una o più delle circostanze sopra descritte potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria delle Società Partecipanti alla Scissione e dei rispettivi Gruppi.

1.2.13. *Rischi connessi alla tutela dell'ambiente nonché all'impatto degli impianti sull'ambiente circostante e sulla popolazione*

Le attività dei Gruppi Enel ed EGP sono fortemente regolamentate sotto il profilo ambientale sia a livello nazionale e comunitario, sia internazionale. La normativa in materia ambientale concerne essenzialmente le emissioni in atmosfera di inquinanti, l'inquinamento delle acque e lo smaltimento di rifiuti prodotti dalle attività connesse alla generazione e distribuzione di energia (incluse le procedure di *decommissioning* degli impianti nucleari).

I Gruppi Enel ed EGP sostengono notevoli costi per adeguare le proprie strutture e rendere le proprie operazioni conformi ai requisiti imposti dalle varie norme in materia ambientale. Tali norme richiedono l'adozione di misure e strutture di prevenzione e rimedio e influenzano le decisioni e la strategia aziendale dei Gruppi Enel ed EGP.

A tale riguardo, tenuto anche conto della particolare attenzione dell'opinione pubblica in materia ambientale, non è possibile escludere l'emanazione, a livello nazionale, comunitario o degli altri Paesi in cui operano i Gruppi Enel ed EGP, di provvedimenti normativi più stringenti, che abbiano l'effetto di aumentare oneri o livelli di responsabilità dei Gruppi Enel ed EGP in materia ambientale, con conseguenti maggiori costi sia di prevenzione, sia di risanamento ambientale a carico dei Gruppi Enel ed EGP. Enel non è in grado di prevedere la natura e i possibili effetti di tali potenziali eventi o provvedimenti normativi futuri sui propri risultati. L'impossibilità da parte dei Gruppi Enel ed EGP di recuperare, sulla base dei sistemi tariffari vigenti in Italia e negli altri Paesi nei quali gli stessi operano, eventuali maggiori costi sostenuti per la tutela ambientale, potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dei Gruppi Enel ed EGP.

In merito alla riduzione delle emissioni di anidride carbonica, la normativa comunitaria impone degli oneri per il settore elettrico sul sistema di scambio di quote di CO₂, che in futuro potranno essere sempre più stringenti. L'imposizione in futuro di oneri sempre più stringenti in merito all'emissione di anidride carbonica, così come un incremento dell'instabilità del mercato delle quote, potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Enel e del Gruppo Enel.

Il Gruppo Enel opera nella generazione di energia elettrica da impianti nucleari tramite Endesa e Slovenské elektrárne A.S. ("**SE**"). Al 30 settembre 2015, Endesa possedeva quote in sette impianti di produzione di energia nucleare la cui capacità è pari a 3.318 MW. Alla stessa data, il Gruppo Enel – tramite SE – disponeva in Slovacchia di quattro reattori in esercizio, per un totale di 1.816 MW netti e, alla Data del Documento Informativo, sono in corso i lavori per la realizzazione delle unità 3 e 4 della centrale nucleare di Mochovce della capacità di 876 MW netti complessivi. Con riferimento a SE, si evidenzia che, in data 18 dicembre 2015, il Gruppo Enel, attraverso la controllata Enel Produzione S.p.A. ha firmato con EP Slovakia BV ("**EP Slovakia**") controllata da Energetický a priemyslový holding a.s. ("**EPH**") un contratto relativo alla cessione della partecipazione detenuta da Enel Produzione in SE, pari al 66% del capitale sociale di quest'ultima, previo conferimento in una società di nuova costituzione ("**HoldCo**") dell'intera partecipazione detenuta da Enel Produzione in SE. L'operazione, il cui perfezionamento è condizionato all'ottenimento del nulla osta da parte dell'Autorità Antitrust dell'Unione Europea è previsto che avvenga in due fasi: nella prima fase, Enel Produzione cederà il 50% del capitale sociale della HoldCo a EP Slovakia; nella seconda fase, un'opzione *put* o un'opzione *call* potranno essere esercitate rispettivamente da Enel Produzione o da EP Slovakia decorsi 12 mesi dall'ottenimento del *Trial Operation Permit* delle unità 3 e 4 della centrale nucleare di Mochovce. Sulla base del programma di lavoro, si prevede che tali opzioni diventino esercitabili entro il primo semestre del 2019. Una volta esercitata una delle due opzioni, Enel Produzione cederà il restante 50% del capitale sociale della HoldCo a EP Slovakia. L'accordo prevede inoltre che, qualora le opzioni non divengano esercitabili nei termini sopra indicati, le stesse siano in ogni caso esercitabili a partire dal 30 giugno 2022.

Anche se Enel ritiene che tutti gli impianti nucleari di SE ed Endesa impieghino tecnologie accettate internazionalmente e siano gestiti nel rispetto degli *standard* vigenti nell'Europa Occidentale, la partecipazione in tali società espone il Gruppo Enel al rischio connesso al possesso e alla gestione di impianti

che producono energia nucleare, compresi i rischi legati alla manipolazione, al trattamento, al trasporto, allo smaltimento e alla conservazione dei materiali radioattivi e dei combustibili esausti, nonché agli effetti potenzialmente dannosi per l'ambiente e la salute umana.

Si segnala in proposito che nel settore nucleare è prevista, in linea con le convenzioni internazionali in materia, la canalizzazione delle responsabilità nei confronti dell'operatore nucleare fino a un massimale che è definito in modo differenziato dalla legislazione dei singoli Stati. In particolare, per la Slovacchia, il limite è fissato in Euro 75 milioni per evento e in Spagna in Euro 1.200 milioni per evento. Sempre in base alle convenzioni internazionali l'operatore nucleare è tenuto a coprire la propria responsabilità con apposita polizza assicurativa avente come massimale il limite di responsabilità sopra definito.

Il verificarsi di una o più delle circostanze sopra descritte potrebbe avere effetti negativi sull'attività e/o sulla situazione economica, finanziaria e patrimoniale di Enel e del Gruppo Enel.

Infine, la realizzazione degli impianti attraverso i quali i Gruppi Enel ed EGP operano potrebbe, in taluni casi, alterare o modificare l'*habitat* naturale circostante e, in particolare, potrebbe incidere sul paesaggio, produrre incidenti, inquinamento acustico, nonché variazioni della flora e della fauna presenti.

La realizzazione di impianti trova, in determinate zone, l'opposizione da parte di associazioni ovvero gruppi di soggetti locali in considerazione dell'asserita alterazione dello stato dei luoghi e del paesaggio precedente alla realizzazione dei medesimi.

Benché lo sviluppo degli impianti di produzione di energia sia preceduto da studi di impatto ambientale, paesaggistico e sulla comunità circostante, nonché dall'organizzazione di incontri con i residenti e con ulteriori parti che possano avere interessi coinvolti nello sviluppo del progetto, gli impianti in corso di realizzazione potrebbero non essere accolti favorevolmente o accettati dalle popolazioni interessate. Inoltre, benché le normative di vari Paesi in cui i Gruppi Enel ed EGP operano prevedano procedure a salvaguardia dell'ambiente e del paesaggio circostante agli impianti, l'eventuale opposizione reiterata nel tempo delle popolazioni locali potrebbe condurre all'emanazione di ulteriori norme più restrittive ovvero rendere più difficile l'ottenimento delle necessarie autorizzazioni amministrative e comportare un aumento dei costi.

L'eventuale opposizione alla realizzazione e/o all'esercizio di alcuni impianti dei Gruppi delle Società Partecipanti alla Scissione, così come l'aumento dei ricorsi presso gli organi competenti potrebbero impedire o determinare ritardi nello sviluppo dei progetti con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dei Gruppi Enel ed EGP.

1.2.14. *Rischi connessi alle variazioni climatiche*

Il consumo di energia elettrica e gas naturale varia in modo considerevole anche in conseguenza delle variazioni climatiche. Pertanto, mutamenti sostanziali e ripetuti delle condizioni climatiche potrebbero comportare rilevanti differenze nella domanda di energia e nel *mix* di produzione, con effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria delle Società Partecipanti alla Scissione e dei rispettivi Gruppi.

Inoltre, la disponibilità delle fonti idroelettrica, eolica e solare varia in funzione delle condizioni climatiche dei siti in cui si trovano i relativi impianti, e, in particolare, della piovosità per la prima, ventosità per la seconda e irraggiamento solare per la terza, mentre la fonte geotermica non è soggetta a variazioni connesse a mutamenti climatici.

Pertanto, eventuali condizioni climatiche avverse possono comportare una minore produttività e, dunque, redditività degli impianti dei Gruppi Enel ed EGP, anche in riferimento alle misurazioni effettuate nella fase di sviluppo dei progetti sulla disponibilità della fonte e alle previsioni relative alle condizioni climatiche e alla conseguente redditività degli impianti, che potrebbero essere disattese.

Benché la diversificazione tecnologica consenta ai Gruppi Enel ed EGP di mitigare i rischi connessi alle suddette variazioni, l'eventuale perdurare di condizioni meteorologiche avverse alle molteplici fonti nelle quali i medesimi operano potrebbe comportare una riduzione dei volumi di energia elettrica prodotti dai Gruppi Enel ed EGP, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria degli stessi.

1.2.15. *Rischi connessi all'instabilità politica, sociale ed economica nei Paesi in cui i Gruppi delle Società Partecipanti alla Scissione operano*

I Gruppi delle Società Partecipanti alla Scissione operano in alcuni Paesi emergenti che sono esposti a rischi connessi, tra l'altro, all'iniquità sociale e all'instabilità politica, oltreché a forti oscillazioni della componente inflazionistica derivante da economie poco diversificate e dall'elevata dipendenza dalle *commodity*. Tali Paesi possono presentare mercati finanziari poco sviluppati, un'inadeguata tutela dei creditori a causa dell'assenza di procedure concorsuali efficienti, di limitazioni agli investimenti e di fluttuazioni significative dei tassi di cambio.

Le Società Partecipanti alla Scissione non possono escludere che il verificarsi di una o più delle circostanze sopra indicate, in uno o più dei Paesi nei quali i rispettivi Gruppi operano, possa determinare effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria delle Società Partecipanti alla Scissione e dei rispettivi Gruppi.

1.2.16. *Rischi connessi alla congiuntura economica*

La crisi che ha colpito il sistema bancario e i mercati finanziari dal 2008 al 2013, nonché il conseguente peggioramento delle condizioni macroeconomiche che hanno registrato una contrazione dei consumi e della produzione industriale a livello mondiale hanno avuto come effetto una restrizione delle condizioni per l'accesso al credito, determinando una diffusa e persistente volatilità nei mercati finanziari con particolari ripercussioni nei comparti obbligazionario e azionario.

Inoltre, l'andamento dei consumi di energia elettrica e del gas rimane, in particolar modo per le economie emergenti e molto meno per i mercati maturi influenzato dall'andamento della produzione industriale, che rappresenta uno dei principali indicatori dell'andamento economico a livello globale.

Le difficoltà della finanza internazionale sopra descritte hanno condotto nel recente passato, assieme ad altri fattori, a uno scenario di recessione economica in alcuni mercati geografici maturi in cui i Gruppi delle Società Partecipanti alla Scissione operano e di contrazione della crescita in taluni Paesi emergenti.

Il quadro macroeconomico corrente, caratterizzato da basse quotazioni delle *commodity* e da un Euro debole rispetto al Dollaro statunitense, ha favorito la ripresa delle economie europee, sostenendo l'incremento delle esportazioni e la ripresa della domanda interna, incrementando allo stesso tempo la fiducia tanto dei consumatori che dei produttori. In America Latina, il termine del ciclo economico caratterizzato da alte quotazioni delle *commodity*, che per anni è stato sostenuto da una crescente domanda di materie prime principalmente dalla Cina e altre economie asiatiche, ha determinato un rallentamento dei maggiori indicatori economici e industriali.

Ove si verificasse un nuovo rallentamento dell'attività industriale nei Paesi avanzati e si protraessero i rallentamenti dell'attività economica nei Paesi emergenti, la contrazione dei consumi energetici potrebbe perdurare in uno o più dei mercati in cui i Gruppi delle Società Partecipanti alla Scissione operano, con un conseguente effetto negativo sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria delle Società Partecipanti alla Scissione e dei rispettivi Gruppi.

1.2.17. *Rischi connessi alla tassazione e imposte applicate nei Paesi in cui i Gruppi Enel ed EGP operano*

I Gruppi Enel ed EGP sono soggetti al pagamento di tasse e imposte in diverse giurisdizioni e determinano gli ammontari dovuti sulla base dell'interpretazione della legislazione e regolamentazione fiscale vigente nei Paesi in cui operano. I Gruppi Enel ed EGP potrebbero pertanto subire effetti negativi derivanti da verifiche o accertamenti fiscali come conseguenza di possibili differenti soluzioni interpretative della normativa fiscale cui sono sottoposti, incluso il pagamento di interessi e sanzioni. Per effetto di ciò, nonché per l'adozione di nuove norme fiscali o mutamenti di quelle esistenti, la posizione finanziaria dei Gruppi Enel ed EGP e la possibilità di rimborsare i propri debiti potrebbero risentirne in maniera significativa.

1.2.18. *Rischi connessi alla classificazione della pipeline*

Il Gruppo Enel Green Power ha sviluppato internamente criteri e procedure specifici per la classificazione della propria *pipeline*, che possono variare rispetto a quelle utilizzate da altri operatori del settore e che non sono verificate o vagliate da terze parti.

In particolare, il Gruppo Enel Green Power ha sviluppato una metodologia di classificazione dei progetti in funzione del differente livello di sviluppo e quindi della loro probabilità di successo, che li suddivide in “Potenziali”, “*Likely*” e “*Highly Confident*”. Il totale dei progetti costituenti la *pipeline* (pari, al 30 settembre 2015, a circa 21 GW) moltiplicato per le probabilità di successo dei medesimi (pari al 20% per i progetti “Potenziali”, al 50% per i progetti “*Likely*” e al 90% per i progetti “*Highly Confident*”) viene individuato dal Gruppo come *pipeline* netta. Al 30 settembre 2015, il valore della *pipeline* netta del Gruppo era pari a circa 7 GW.

La classificazione dei progetti in *pipeline* viene aggiornata periodicamente, attraverso la verifica per ciascun progetto dello stato di avanzamento alla luce dei seguenti elementi fattuali, e identificati sulla base dell’esperienza operativa maturata dalla struttura del Gruppo Enel Green Power: (i) diritto di esclusiva sul progetto; (ii) diritti sui terreni; (iii) valutazione del sito e delle risorse; (iv) ottenimento dei permessi e (v) connessione alle reti di trasmissione.

Benché la classificazione dei progetti sia effettuata sulla base di procedure rigorose e di elementi quanto più possibile oggettivi, non può escludersi che le stime e previsioni effettuate dal Gruppo Enel Green Power in relazione alla probabilità di successo dei progetti di sviluppo del Gruppo Enel Green Power si rivelino inesatte, con possibili conseguenti effetti negativi sui progetti di crescita del Gruppo Enel Green Power e conseguentemente sull’attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo Enel Green Power.

1.2.19. *Rischi connessi all’evoluzione tecnologica*

Le tecnologie utilizzate nell’ambito della produzione di energia da fonti rinnovabili sono in continua evoluzione e sono soggette a mutamenti rapidi e a un costante processo di miglioramento, in particolare con riferimento al miglioramento delle performance anche tramite l’impiego di sistemi di accumulo, all’integrazione in ambiente urbano e all’utilizzo di nuove risorse quali quella marina.

Al fine di mantenere competitivo il costo dell’energia prodotta e di sviluppare le proprie attività, il Gruppo Enel Green Power deve aggiornare continuamente le proprie tecnologie ed effettuare attività di innovazione al fine di rendere le stesse più efficienti, anche investendo in progetti diretti all’integrazione dei sistemi di accumulo energetico sugli impianti di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili ad oggi esistenti, al fine di migliorarne l’efficienza, prevenendo, nella misura massima possibile, i rischi connessi alle discontinuità tecnologiche. L’innovazione rappresenta, pertanto, uno degli elementi cardine per perseguire la crescita sostenibile del Gruppo Enel Green Power.

Il Gruppo Enel Green Power realizza programmi di innovazione, che finanzia prevalentemente attraverso fondi propri e fondi pubblici (italiani e comunitari). In particolare, nell’esercizio 2014, le spese per la realizzazione di programmi di innovazione complessivamente sostenute dal Gruppo Enel Green Power sono state pari a Euro 16,9 milioni, pari a circa lo 0,6% dei ricavi consolidati dell’esercizio di riferimento (le spese nel 2015 sono in linea rispetto a quelle del 2014). Nel periodo 2016 – 2019, si prevede di dedicare a queste attività una spesa ancora più elevata, pari a circa 120 milioni di Euro.

Qualora il Gruppo Enel Green Power non fosse in grado di acquisire o sviluppare in maniera adeguata le tecnologie disponibili sul mercato nell’ambito delle varie fonti in cui opera, lo stesso potrebbe dover modificare o ridurre i propri obiettivi di sviluppo in determinate tecnologie ovvero vedere ridotta l’efficienza dei propri impianti, con conseguenti possibili effetti negativi sull’attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Enel Green Power. Inoltre, il costo per lo sviluppo o acquisizione delle tecnologie necessarie è significativo e potrebbe aumentare, con conseguenti effetti negativi sull’attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Enel Green Power.

1.2.20. *Rischi connessi ai rapporti con i partner strategici*

In alcuni dei Paesi nei quali operano, i Gruppi Enel ed EGP perseguono i propri programmi di sviluppo, tra l'altro, mediante accordi di *co-development* o *joint venture* (in alcuni casi, seppur limitati, con partecipazioni non di controllo) con operatori locali o internazionali. La scelta di stipulare accordi con sviluppatori od operatori terzi è generalmente motivata dall'opportunità di beneficiare dell'esperienza e presenza consolidate di tali soggetti sul mercato locale.

L'eventuale mancato accordo con i *partner* internazionali o locali in ordine alle modalità e ai termini di sviluppo di un progetto o alla gestione dello stesso potrebbe incidere negativamente sulla capacità di sviluppo di determinati progetti da parte dei sopracitati Gruppi.

I Gruppi Enel ed EGP potrebbero, quindi, dover modificare o ridurre i propri obiettivi di sviluppo in determinate aree o tecnologie, con conseguenti possibili effetti negativi sulle rispettive attività e situazioni economiche, patrimoniali e finanziarie.

Inoltre, i Gruppi Enel ed EGP hanno stipulato in alcuni Paesi accordi di sviluppo con *partner* locali, che prevedono specifici obblighi in capo agli stessi; qualora tali *partner* dovessero venire meno ai loro impegni ai sensi dei contratti conclusi, potrebbero determinarsi ritardi nel perseguimento degli obiettivi di sviluppo con conseguenti possibili effetti negativi sulle rispettive attività e situazioni economiche, patrimoniali e finanziarie. L'eventuale uscita dei *partner* strategici da detti accordi di *joint venture* potrebbe altresì determinare la rinegoziazione con soggetti terzi di eventuali contratti stipulati dalla *joint venture* medesima che contengano clausole di risoluzione del contratto in caso di *change of control*.

(Cfr. Capitolo 4 del Documento Informativo).

1.2.21. *Controllo di Enel da parte del MEF*

Alla Data del Documento Informativo, Enel è soggetta al controllo di fatto, ai sensi dell'art. 93 del TUF, da parte del MEF, il quale possiede una partecipazione pari al 25,5% del capitale sociale di Enel (tale partecipazione, peraltro, si ridurrà per effetto della Scissione, come indicato al successivo Paragrafo 2.1.3).

Fino a quando continuerà a essere il principale azionista di Enel, il MEF potrà incidere sulle deliberazioni dell'Assemblea, tra cui la distribuzione dei dividendi. Il voto favorevole del MEF, ove esercitato, potrà essere inoltre determinante per la nomina della maggioranza degli amministratori, conformemente al meccanismo del voto di lista previsto nell'art. 14 dello Statuto.

Enel non è soggetta all'esercizio di alcuna attività di direzione e coordinamento da parte del MEF, ai sensi dell'art. 2497 cod. civ. secondo quanto disposto dall'art. 19, comma 6, del D.L. n. 78/2009 (convertito con Legge n. 102/2009) che ha precisato che allo Stato italiano non trova applicazione la disciplina contenuta nel Codice Civile in materia di direzione e coordinamento di società.

(Cfr. Paragrafo 2.1.3 del Documento Informativo).

1.3. RISCHI RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI

1.3.1. *Rischi relativi all'investimento azionario*

A seguito del perfezionamento della Scissione, i titolari di azioni EGP (ad eccezione di Enel e di coloro i quali dovessero esercitare il Diritto di Recesso o il Diritto di Vendita) diventeranno titolari di azioni Enel. Il *business* di Enel a seguito della Scissione avrà caratteristiche significativamente diverse da quello di EGP prima della Scissione e pertanto, dopo la Scissione, il prezzo di mercato delle azioni Enel potrebbe essere influenzato da fattori diversi da quelli che influenzano il prezzo di mercato delle azioni EGP alla Data del Documento Informativo.

Inoltre, le azioni emesse al servizio della Scissione, al pari delle altre azioni ordinarie di Enel in circolazione, presentano gli elementi di rischio propri di un investimento in azioni quotate della medesima natura. I possessori di azioni ordinarie di Enel potranno liquidare il proprio investimento sui mercati regolamentati sui quali sono quotate le azioni Enel. I titoli potrebbero essere soggetti a fluttuazioni, anche significative, di prezzo e potrebbero presentare problemi di liquidabilità comuni e generalizzati, a prescindere dalla società e

dall'ammontare dei titoli, e le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite.

(Cfr. Capitolo 2 del Documento Informativo).

2. INFORMAZIONI RELATIVE ALLA SCISSIONE

2.1. DESCRIZIONE SINTETICA DELLE MODALITÀ E DEI TERMINI DELLA SCISSIONE

2.1.1. *Descrizione delle società partecipanti alla Scissione*

2.1.1.1. Enel S.p.A.

Denominazione, forma giuridica, sede, capitale sociale e azionariato

Enel S.p.A., società per azioni di diritto italiano, emittente azioni quotate sul MTA.

Enel ha sede legale in Roma, Viale Regina Margherita n. 137, Codice Fiscale e Iscrizione presso il Registro Imprese di Roma n. 00811720580, R.E.A. n. 756032, Partita IVA n. 00934061003.

Alla Data del Documento Informativo, il capitale sociale di Enel sottoscritto e versato è pari a Euro 9.403.357.795, rappresentato da n. 9.403.357.795 azioni, con un valore nominale di Euro 1,00 ciascuna.

Per informazioni sulla composizione dell'azionariato, si rinvia al Capitolo 2, paragrafo 2.1.3, del presente Documento Informativo.

Durata ed esercizio sociale

La durata della società è stabilita fino al 31 dicembre 2100.

L'esercizio sociale si chiude al 31 dicembre di ogni anno.

Oggetto sociale

Enel ha per oggetto sociale l'assunzione e la gestione di partecipazioni e interessenze in società ed imprese italiane o straniere, nonché lo svolgimento, nei confronti delle società ed imprese controllate, di funzioni di indirizzo strategico e di coordinamento sia dell'assetto industriale che delle attività dalle stesse esercitate.

Enel, attraverso società controllate o altrimenti partecipate, opera in particolare:

- a) nel settore dell'energia elettrica, comprensivo delle attività di produzione, importazione ed esportazione, distribuzione e vendita, nonché di trasmissione nei limiti delle normative vigenti;
- b) nel settore energetico in generale, comprensivo dei combustibili, nel settore idrico ed in quello della tutela dell'ambiente;
- c) nei settori delle comunicazioni, telematica ed informatica e dei servizi multimediali ed interattivi;
- d) nei settori delle strutture a rete (energia elettrica, acqua, gas, teleriscaldamento, telecomunicazioni) o che offrano comunque servizi urbani sul territorio;
- e) in altri settori, aventi comunque attinenza o contiguità con le attività svolte nei settori sopra considerati, che consentano una migliore utilizzazione e valorizzazione delle strutture, risorse e competenze impiegate nei suddetti settori e che consentano una proficua utilizzazione dei beni prodotti e dei servizi resi nei medesimi settori;
- f) nello svolgimento di attività di progettazione, costruzione, manutenzione e gestione di impianti; attività di produzione e vendita di apparecchiature; attività di ricerca, consulenza ed assistenza; nonché attività di acquisizione, vendita, commercializzazione e "trading" di beni e servizi, attività tutte riferite ai settori di cui alle precedenti lettere a), b), c), d).

Enel può altresì svolgere direttamente, nell'interesse delle società partecipate o delle controllate, ogni attività connessa o strumentale rispetto all'attività propria o a quelle delle partecipate o controllate medesime. Inoltre, per il conseguimento dell'oggetto sociale Enel può altresì compiere tutte le operazioni che risultino necessarie o utili in funzione strumentale o comunque connessa.

Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione di Enel, nominato dall'assemblea degli azionisti del 22 maggio 2014 e successivamente integrato dall'assemblea degli azionisti del 28 maggio 2015, mediante nomina di un nuovo amministratore in sostituzione di un amministratore precedentemente dimessosi, rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016. Alla data del Documento Informativo, il Consiglio di Amministrazione di Enel è composto dai seguenti membri:

Nome	Carica
Maria Patrizia Grieco	Presidente ⁽¹⁾
Francesco Starace	Amministratore Delegato e Direttore Generale
Alfredo Antoniozzi	Consigliere ⁽²⁾
Alessandro Banchi	Consigliere ⁽²⁾
Alberto Bianchi	Consigliere ⁽²⁾
Paola Girdinio	Consigliere ⁽²⁾
Alberto Pera	Consigliere ⁽²⁾
Anna Chiara Svelto	Consigliere ⁽²⁾
Angelo Taraborrelli	Consigliere ⁽²⁾

⁽¹⁾ Amministratore indipendente ai sensi degli artt.147-ter, comma 4, e 148, comma 3, del TUF.

⁽²⁾ Amministratore indipendente ai sensi degli artt. 147-ter, comma 4, e 148, comma 3, del TUF, nonché dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina.

Comitati del Consiglio di Amministrazione

I Comitati costituiti all'interno del Consiglio di Amministrazione di Enel sono il Comitato Controllo e Rischi, il Comitato per le Nomine e le Remunerazioni, il Comitato Parti Correlate e il Comitato per la *Corporate Governance*. In particolare:

- Il Comitato Controllo e Rischi è composto da quattro amministratori indipendenti: Angelo Taraborrelli (Presidente), Paola Girdinio, Alberto Pera e Anna Chiara Svelto. Il comitato ha il compito di supportare, con un'adeguata attività istruttoria, di natura propositiva e consultiva, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione di Enel relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché quelle relative all'approvazione delle relazioni finanziarie periodiche.
- Il Comitato per le Nomine e le Remunerazioni è composto da quattro amministratori indipendenti: Alessandro Banchi (Presidente), Paola Girdinio, Alberto Pera e Anna Chiara Svelto. Il comitato ha il compito di assistere il Consiglio di Amministrazione di Enel con funzioni istruttorie, di natura propositiva e consultiva, nelle valutazioni e decisioni relative alla dimensione e alla composizione del Consiglio stesso, nonché alla politica per la remunerazione degli Amministratori e dei Dirigenti con responsabilità strategiche. Il comitato, nell'ambito delle sue funzioni, elabora, sottopone al Consiglio di Amministrazione e monitora l'applicazione di sistemi di incentivazione rivolti al *management*, ivi inclusi eventuali piani di remunerazione basati su azioni.
- Il Comitato Parti Correlate è composto da quattro amministratori indipendenti: Alberto Bianchi (Presidente), Alfredo Antoniozzi, Alessandro Banchi e Angelo Taraborrelli. Il comitato ha il compito di svolgere le funzioni previste dalla normativa Consob di riferimento e dall'apposita procedura Enel

per la disciplina delle operazioni con parti correlate, con particolare riguardo al rilascio di un motivato parere sulle singole operazioni rilevanti ai fini della procedura medesima.

- Il Comitato per la Corporate Governance è composto da tre amministratori: Maria Patrizia Grieco (Presidente), Alfredo Antoniozzi e Alberto Bianchi. Il comitato ha il compito di assistere il Consiglio di Amministrazione di Enel con funzioni istruttorie, di natura propositiva e consultiva, nelle valutazioni e decisioni relative alla corporate *governance* di Enel e del Gruppo e alla responsabilità sociale d'impresa.

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili

Le funzioni di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Enel sono svolte dal responsabile della funzione “*Administration, Finance and Control*” di Enel, Alberto De Paoli.

Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale di Enel, nominato dall'assemblea degli azionisti del 30 aprile 2013, rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. Alla data del Documento Informativo, il Collegio Sindacale di Enel è composto dai seguenti membri:

Nome	Carica
Sergio Duca	Presidente
Lidia D'Alessio	Sindaco Effettivo
Gennaro Mariconda	Sindaco Effettivo
Giulia De Martino	Sindaco Supplente
Pierpaolo Singer	Sindaco Supplente
Franco Tutino	Sindaco Supplente

Società di revisione

La società incaricata della revisione legale dei conti di Enel per il periodo 2011-2019 è Reconta Ernst & Young S.p.A., società con sede legale in Roma, Via Po n. 32, autorizzata e regolata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze (“MEF”) e registrata presso l'albo speciale delle società di revisione tenuto dal MEF.

La Società di Revisione ha svolto attività di revisione contabile sul bilancio di esercizio e sul bilancio consolidato di Enel al 31 dicembre 2012, 2013 e 2014 ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 39/2010, sul bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015, nonché sul bilancio consolidato abbreviato al 30 settembre 2015.

In particolare, la Società di Revisione ha emesso:

- (i) le proprie relazioni di revisione, senza rilievi, sui bilanci di esercizio e consolidati di Enel relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012, 2013 e 2014, rispettivamente, in data 4 aprile 2013, 10 aprile 2014 e 8 aprile 2015;
- (ii) la propria relazione, senza rilievi, sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015, in data 3 agosto 2015; e
- (iii) la propria relazione, senza rilievi, sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato abbreviato al 30 settembre 2015, in data 17 dicembre 2015.

L'incarico di revisione legale del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato di Enel è stato conferito alla medesima Società di Revisione, per gli esercizi 2011-2019, dall'assemblea degli azionisti di Enel del 29 aprile 2011 ai sensi degli artt. 14 e 17 del D. Lgs. 39/2010. Nell'ambito del conferimento del medesimo incarico, è stata altresì ricompresa la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato di Enel al 30 giugno di ciascun esercizio per il novennio 2011-2019.

2.1.1.2. Enel Green Power S.p.A.

Denominazione, forma giuridica, sede, capitale sociale e azionariato

Enel Green Power S.p.A., società per azioni di diritto italiano, emittente azioni quotate sul MTA e sul sistema elettronico di negoziazione continua spagnolo (*Sistema de Interconexión Bursátil*, SIBE), è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Enel ai sensi dell'art. 2497 e ss. cod. civ.

Enel Green Power ha sede legale in Roma, Viale Regina Margherita, n. 125, Codice Fiscale e Registro Imprese di Roma n. 10236451000 R.E.A. di Roma n. 1219253 Partita IVA n. 10236451000.

Alla Data del Documento Informativo, il capitale sociale di Enel Green Power sottoscritto e versato è pari a Euro 1.000.000.000, rappresentato da 5.000.000.000 di azioni con un valore nominale di Euro 0,20 ciascuna.

Per informazioni sulla composizione dell'azionariato, si rinvia al Capitolo 2, paragrafo 2.1.3, del presente Documento Informativo.

Durata ed esercizio sociale

La durata della società è stabilita fino al 31 dicembre 2100.

L'esercizio sociale si chiude al 31 dicembre di ogni anno.

Oggetto sociale

Enel Green Power ha per oggetto sociale l'esercizio e lo sviluppo dell'attività di produzione e vendita di energia elettrica generata da fonti rinnovabili.

A tal fine Enel Green Power, direttamente o indirettamente tramite società controllate o partecipate, può operare in Italia e all'estero e svolgere qualsiasi altra attività connessa, strumentale, affine, complementare o comunque utile per il conseguimento dell'oggetto sociale.

Enel Green Power può, inoltre, svolgere attività di ricerca, consulenza ed assistenza in tutti i settori attinenti l'oggetto sociale, nonché qualunque altra attività che consenta una migliore utilizzazione e valorizzazione delle strutture, risorse e competenze impiegate.

Enel Green Power può altresì svolgere direttamente, nell'interesse delle società controllate o delle partecipate, ogni attività connessa o strumentale rispetto all'attività propria o a quelle delle partecipate o controllate medesime.

Per il conseguimento dell'oggetto sociale Enel Green Power può, in definitiva, compiere tutte le operazioni che risultino necessarie o utili in funzione strumentale o comunque connessa.

Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione di EGP attualmente in carica è stato nominato dall'assemblea degli azionisti del 24 aprile 2013 ed è stato successivamente integrato (i) dall'assemblea degli azionisti dell'8 maggio 2015, mediante la nomina di tre amministratori, precedentemente cooptati dal Consiglio di Amministrazione in sostituzione di altrettanti amministratori dimessisi e (ii) dal Consiglio di Amministrazione del 16 giugno 2015, mediante cooptazione di un amministratore, in sostituzione di un altro amministratore dimessosi nel mese di maggio 2015; la nomina di quest'ultimo amministratore verrà proposta all'assemblea degli azionisti in sede ordinaria convocata per il giorno 11 gennaio 2016. Il Consiglio di Amministrazione rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31

dicembre 2015. Alla data del Documento Informativo, il Consiglio di Amministrazione di EGP è composto dai seguenti membri:

Nome	Carica
Alberto De Paoli	Presidente
Francesco Venturini	Amministratore Delegato e Direttore Generale
Luca Anderlini	Consigliere ⁽¹⁾
Carlo Angelici	Consigliere ⁽¹⁾
Ludovica Parodi Borgia	Consigliere
Giovanni Battista Lombardo	Consigliere ⁽¹⁾
Giovanni Pietro Malagnino	Consigliere ⁽¹⁾
Paola Muratorio	Consigliere ⁽¹⁾
Francesca Romana Napolitano	Consigliere
Luciana Tarozzi	Consigliere ⁽¹⁾

⁽¹⁾ Amministratore indipendente ai sensi degli artt. 147-ter, comma 4, e 148, comma 3, del TUF, nonché dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina.

Comitati del Consiglio di Amministrazione

I Comitati costituiti all'interno del Consiglio di Amministrazione di EGP sono il Comitato per il Controllo e Rischi, il Comitato per le Nomine e le Remunerazioni e il Comitato Parti Correlate. In particolare:

- Il Comitato Controllo e Rischi, è composto da tre amministratori non esecutivi e indipendenti: Giovanni Battista Lombardo (Presidente), Luciana Tarozzi e Giovanni Pietro Malagnino. Il comitato ha il compito di supportare, con un'adeguata attività istruttoria, di natura propositiva e consultiva, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché quelle relative all'approvazione delle relazioni finanziarie periodiche.
- Il Comitato per le Nomine e le Remunerazioni, è composto da tre amministratori non esecutivi e indipendenti: Carlo Angelici (Presidente), Luca Anderlini e Paola Muratorio. Il comitato ha il compito di assistere il Consiglio di Amministrazione con funzioni istruttorie, di natura propositiva e consultiva, nelle valutazioni e decisioni relative alla dimensione e alla composizione del Consiglio stesso, nonché mediante la formulazione di proposte in merito alla politica per la remunerazione degli Amministratori e dei Dirigenti con responsabilità strategiche. Il Comitato, inoltre, nell'ambito delle sue funzioni elabora, sottopone al Consiglio di Amministrazione e monitora l'applicazione di sistemi di incentivazione rivolti al management, ivi inclusi eventuali piani remunerazione basati su azioni.
- Il Comitato Parti Correlate è composto da tre amministratori non esecutivi e indipendenti: Carlo Angelici (Presidente), Luca Anderlini e Giovanni Pietro Malagnino. Il comitato ha il compito di svolgere le funzioni previste dalla normativa Consob di riferimento e dall'apposita procedura Enel Green Power per la disciplina delle operazioni con parti correlate, con particolare riguardo al rilascio di un motivato parere sulle singole operazioni rilevanti ai fini della procedura medesima.

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili

Le funzioni di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di EGP sono svolte dal Responsabile della Funzione “*Administration, Finance and Control*” di EGP, Giulio Antonio Carone.

Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale di EGP, nominato dall'assemblea degli azionisti del 13 maggio 2014, rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016. Alla data del Documento Informativo, il Collegio Sindacale è composto dai seguenti membri:

Nome	Carica
Franco Fontana	Presidente
Maria Rosaria Leccese	Sindaco Effettivo
Giuseppe Ascoli	Sindaco Effettivo
Anna Rosa Adiutori	Sindaco Supplente
Pietro La China	Sindaco Supplente
Alessio Temperini	Sindaco Supplente

Società di revisione

La società incaricata della revisione legale dei conti di Enel Green Power per il periodo 2011-2019 è Reconta Ernst & Young S.p.A., società con sede legale in Roma, Via Po n. 32, autorizzata e regolata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze e registrata presso l'albo speciale delle società di revisione tenuto dal MEF.

La Società di Revisione ha svolto attività di revisione contabile sul bilancio di esercizio e sul bilancio consolidato di Enel Green Power al 31 dicembre 2012, 2013 e 2014, ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 39/2010, sul bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015, nonché sul bilancio consolidato abbreviato al 30 settembre 2015.

In particolare, la Società di Revisione ha emesso:

(i) le proprie relazioni di revisione, senza rilievi, sui bilanci di esercizio e consolidati di Enel Green Power relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2012, 2013 e 2014, rispettivamente, in data 2 aprile 2013, 9 aprile 2014 e 8 aprile 2015;

(ii) la propria relazione, senza rilievi, sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015, in data 3 agosto 2015; e

(ii) la propria relazione, senza rilievi, sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato abbreviato al 30 settembre 2015, in data 17 dicembre 2015.

L'incarico di revisione legale del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato di Enel Green Power è stato conferito alla medesima società di revisione, per gli esercizi 2011-2019 dall'assemblea degli azionisti di Enel Green Power del 27 aprile 2011 ai sensi degli artt. 14 e 17 del D. Lgs. 39/2010. Nell'ambito del conferimento del medesimo incarico, è stata altresì ricompresa la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato di Enel Green Power al 30 giugno di ciascun esercizio per il novennio 2011-2019.

2.1.2. *Descrizione della struttura, dei termini e delle condizioni della Scissione*

2.1.2.1 *Modalità, condizioni e termini della Scissione*

Tipologia, modalità e termini della Scissione

L'Operazione di cui al presente Documento Informativo, che ha ad oggetto l'integrazione di Enel Green Power all'interno del Gruppo Enel viene realizzata – anche tenuto conto dei vincoli normativi imposti dal D.

Lgs. n. 79 del 16 marzo 1999¹ – attraverso una scissione parziale non proporzionale di Enel Green Power in favore della propria controllante Enel, con emissione in concambio, e assegnazione non proporzionale ai soci della Scissa, di azioni della Beneficiaria di nuova emissione.

Al riguardo, i Consigli di Amministrazione di Enel ed Enel Green Power tenutisi in data 17 novembre 2015 hanno approvato, ai sensi dell'art. 2506-*bis* e dell'art. 2506-*ter* cod. civ., il Progetto di Scissione, che prevede:

- l'assegnazione da parte di Enel Green Power in favore di Enel di un compendio scisso (il “**Compendio Scisso**”, come meglio descritto nel Paragrafo 2.2 che segue), essenzialmente rappresentato da (i) la partecipazione totalitaria detenuta dalla stessa EGP in Enel Green Power International, *holding* di diritto olandese che detiene partecipazioni in società operanti nel settore delle energie rinnovabili nel Nord, Centro e Sud America, in Europa, in Sudafrica e in India, e (ii) le attività, passività, contratti, rapporti giuridici, connessi a tale partecipazione; e
- il mantenimento in capo ad EGP di tutti i restanti elementi patrimoniali diversi da quelli che fanno parte del Compendio Scisso (e quindi, essenzialmente, le attività italiane e le residue limitate partecipazioni estere).

Alla Data di Efficacia della Scissione (come di seguito definita), la quota del capitale sociale di EGP corrispondente al Compendio Scisso sarà concambiata in applicazione del Rapporto di Cambio definito al successivo Paragrafo 2.2.4; le azioni Enel emesse a servizio del concambio di Scissione saranno destinate ai soci di EGP secondo il criterio di assegnazione non proporzionale indicato nel medesimo Paragrafo 2.2.4. In virtù di tale assegnazione non proporzionale, tutte le azioni EGP detenute da azionisti diversi da Enel saranno concambiate con azioni Enel, mentre Enel concambierà solo parte delle azioni dalla stessa detenute in EGP; queste ultime saranno contestualmente annullate in ossequio a quanto disposto dall'art. 2504-*ter*, comma 2, cod. civ., senza procedere alla loro assegnazione. Di conseguenza, alla Data di Efficacia della Scissione: (i) la Beneficiaria aumenterà il capitale sociale nella misura indicata nel successivo Paragrafo 2.2.2; (ii) tutte le azioni EGP concambiate con azioni Enel saranno annullate, con conseguente riduzione del capitale sociale della Scissa; e (iii) Enel risulterà l'unico socio di EGP mentre tutti gli altri soci della Scissa diverranno azionisti di Enel.

L'efficacia della Scissione è comunque subordinata, oltre che al completamento del percorso societario, alla Condizione Sospensiva (come di seguito definita).

Il Progetto di Scissione è stato predisposto sulla base delle situazioni patrimoniali delle Società Partecipanti alla Scissione riferite alla data del 30 settembre 2015, che sono state redatte e approvate – ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*quater* cod. civ., richiamato in materia di scissione dall'art. 2506-*ter*, comma 1, cod. civ. – dai Consigli di Amministrazione di Enel ed Enel Green Power che hanno approvato il Progetto di Scissione.

Per la descrizione delle metodologie utilizzate ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio e del criterio di assegnazione non proporzionale delle azioni in sede di concambio, si rinvia al successivo Paragrafo 2.2.4.

In data 7 dicembre 2015, il Progetto di Scissione, per entrambe le Società Partecipanti alla Scissione, è stato iscritto nel Registro delle imprese di Roma a norma dell'art. 2501-*ter*, comma 3, cod. civ., richiamato dall'art. 2506-*bis*, comma 5, cod. civ.

In data 11 dicembre 2015, il Progetto di Scissione, le situazioni patrimoniali redatte ai sensi dell'art. 2501-*quater* cod. civ., le relazioni illustrative dei Consigli di Amministrazione di Enel ed EGP redatte ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* cod. civ., la relazione dell'esperto redatta ai sensi dell'art. 2501-*sexies* cod. civ., nonché i bilanci dei tre esercizi 2014, 2013 e 2012 delle Società Partecipanti alla Scissione, sono stati depositati, da Enel ed EGP presso le rispettive sedi sociali e pubblicati sui siti internet www.enel.com e www.enelgreenpower.com, a norma dell'art. 2501-*septies* cod. civ. richiamato dall'art. 2506-*ter*, comma 5, cod. civ., nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato denominato “NIS-Storage”

¹ Il Decreto Legislativo n. 79 del 16 marzo 1999 impone ad Enel di rivestire un ruolo di *holding*, con mere funzioni di indirizzo strategico e di coordinamento dell'assetto industriale e delle attività esercitate dalle società da essa controllate e prevede altresì la separazione societaria delle attività di produzione, trasmissione, distribuzione e vendita, per cui Enel non può svolgere direttamente le attività operative in capo ad EGP alla Data del Documento Informativo.

(www.emarketstorage.com). Inoltre, in conformità con quanto previsto dall'art. 2506-ter, comma 2, cod. civ., è stata redatta da parte di un esperto indipendente una relazione di stima del Compendio Scisso, che è stata depositata presso il Registro delle imprese di Roma e pubblicata mediante deposito presso le sedi sociali di Enel ed EGP nonché sui siti internet www.enelgreenpower.com e www.enel.com durante i 30 giorni che precedono le Assemblee straordinarie degli azionisti di Enel ed EGP convocate per l'approvazione della Scissione, e infine depositata presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato denominato "NIS-Storage" (www.emarketstorage.com).

Ai sensi dell'art. 57 co. 1 lett. a) del Regolamento Emittenti, non è prevista la pubblicazione del prospetto di quotazione in relazione alla Scissione poiché il numero di azioni Enel emesse a servizio del concambio di Scissione rappresentano meno del 10% del valore delle azioni Enel emesse negli ultimi 12 mesi.

Le Assemblee straordinarie delle Società Partecipanti alla Scissione, in unica convocazione, chiamate ad approvare la Scissione sono convocate per l'11 gennaio 2016. Dalla data di iscrizione delle relative deliberazioni presso il Registro delle imprese di Roma decorreranno (i) i sessanta giorni entro cui i creditori sociali delle due società potranno presentare opposizione alla Scissione ai sensi dell'art. 2503 cod. civ., come richiamato dall'art. 2506-ter, comma 5, cod. civ., e (ii) i quindici giorni entro cui i soci di Enel Green Power che non concorreranno all'approvazione della Scissione potranno esercitare il Diritto di Recesso e/o il Diritto di Vendita.

A norma dell'art. 47 della Legge n. 428/1990 e successive modifiche e integrazioni, Enel ed EGP effettueranno la procedura di informazione e consultazione sindacale in relazione alla Scissione.

A seguito del completamento delle attività sopra indicate sarà stipulato l'atto di Scissione.

Per effetto della Scissione, le azioni Enel Green Power cesseranno di essere negoziate sul MTA nonché sul sistema elettronico di negoziazione continua spagnolo (*Sistema de Interconexión Bursátil*, SIBE).

La Scissione come operazione tra parti correlate

Per quanto riguarda Enel, l'operazione di Scissione, pur essendo effettuata con una parte correlata, è esente dall'applicazione dell'apposita Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate – adottata in conformità con il Regolamento concernente la disciplina delle operazioni con parti correlate adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato (il "**Regolamento OPC**") – in quanto si tratta di un'operazione realizzata con una società controllata in cui non sussistono interessi significativi di altre parti correlate (ai sensi dell'art. 14, comma 2, del Regolamento OPC e dell'art. 13.3, lett. d), della suindicata Procedura). In considerazione di quanto precede, per l'approvazione del Progetto di Scissione non è stato richiesto l'intervento del Comitato Parti Correlate di Enel.

Per quanto riguarda Enel Green Power, ai sensi del Regolamento OPC e della procedura in materia di operazioni con parti correlate, approvata dal Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power in data 1° dicembre 2010, successivamente modificata da ultimo in data 3 febbraio 2014 (la "**Procedura OPC EGP**"), la Scissione costituisce per Enel Green Power un'operazione di "maggiore rilevanza" con una parte correlata.

Enel, infatti, esercita su Enel Green Power un controllo di diritto ex art. 2359, comma 1, n. 1, cod. civ. e art. 93 del TUF. Alla luce di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power ha approvato il Progetto di Scissione previo motivato parere favorevole del Comitato Parti Correlate di Enel Green Power sull'interesse di quest'ultima al compimento dell'operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Nello specifico, la Scissione è stata sottoposta al Comitato Parti Correlate di Enel Green Power il quale ha provveduto al suo esame con il supporto degli *advisor* finanziari indipendenti Lazard e Prof. Enrico Laghi, nonché dell'*advisor* legale indipendente Prof. Agostino Gambino; questi sono stati individuati in virtù della loro comprovata capacità, professionalità ed esperienza in operazioni analoghe o similari.

Alle riunioni del Comitato Parti Correlate di Enel Green Power sono stati invitati e, di norma, hanno partecipato, anche gli altri amministratori indipendenti di Enel Green Power (Giovanni Battista Lombardo, Paola Muratorio e Luciana Tarozzi), al fine di garantire un'ampia condivisione delle valutazioni ed analisi demandate al comitato stesso.

Il Comitato Parti Correlate di Enel Green Power, ai sensi dell'art. 8, comma 1, lett. b) del Regolamento OPC, nonché ai sensi dell'art. 6 della Procedura OPC EGP, è stato coinvolto nella fase delle trattative e dell'istruttoria, attraverso un flusso informativo tempestivo, completo e adeguato, che ha consentito allo stesso di essere costantemente aggiornato in relazione all'evoluzione delle attività poste in essere. I flussi informativi hanno riguardato, tra l'altro, i principali termini e condizioni dell'operazione, la tempistica prevista per la sua realizzazione, il procedimento valutativo proposto, le motivazioni sottostanti l'operazione medesima, nonché gli eventuali rischi per Enel Green Power e le sue controllate. In questo contesto, il Comitato Parti Correlate di Enel Green Power ha esercitato il proprio diritto di chiedere informazioni e formulare osservazioni, ricevendo pronto riscontro alle proprie richieste ed osservazioni da parte del *management* coinvolto nell'operazione.

Al termine delle proprie attività, il Comitato Parti Correlate di Enel Green Power, tenuto conto, tra l'altro, delle risultanze valutative cui sono addivenuti gli *advisor* finanziari nominati dal Comitato e, in particolare, delle *fairness opinion* rilasciate dagli stessi sulla congruità del Rapporto di Cambio, in data 16 novembre 2015 ha emesso all'unanimità il proprio motivato parere favorevole sull'interesse di Enel Green Power al compimento dell'operazione, nonché sulla convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni, successivamente trasmesso al Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power e allegato al presente Documento Informativo *sub* Allegato 11.

Per una descrizione completa della procedura seguita, nonché delle attività svolte dal Comitato Parti Correlate di Enel Green Power e dei contenuti del parere, si rinvia al Documento Informativo previsto dall'art. 5 del Regolamento OPC, messo a disposizione del pubblico, in data 24 novembre 2015, presso la sede sociale di Enel Green Power, in Roma, Viale Regina Margherita, n. 125, nonché sul sito internet della stessa (www.enelgreenpower.com) e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato NIS-Storage (www.emarketstorage.com).

Revoca dalla quotazione delle azioni EGP

Per effetto della Scissione, le azioni Enel Green Power cesseranno di essere negoziate sul MTA nonché sul sistema elettronico di negoziazione continua spagnolo (*Sistema de Interconexión Bursátil*, SIBE).

Condizioni della Scissione

L'efficacia della Scissione è subordinata alla circostanza che il valore di liquidazione complessivo delle azioni EGP in relazione alle quali dovesse essere validamente esercitato il Diritto di Recesso e il Diritto di Vendita non sia superiore a Euro 300.000.000 (trecentomilioni/00) (la "**Condizione Sospensiva**"). Al riguardo, a meri fini di chiarezza, si ricorda che, come illustrato nel presente Documento Informativo e comunicato al mercato in data 18 novembre 2015, il valore di liquidazione unitario di ciascuna azione EGP, determinato ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 3, cod. civ., è pari a Euro 1,780.

Enel ed EGP renderanno noti i dati relativi all'avveramento ovvero al mancato avveramento della Condizione Sospensiva, mediante avviso pubblicato sui rispettivi siti internet e su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.

La Condizione Sospensiva si intenderà ugualmente realizzata – anche in caso di superamento del limite sopra indicato – qualora Enel, entro 60 giorni di calendario dall'ultima iscrizione presso il Registro delle imprese di Roma delle delibere assembleari di approvazione della Scissione *ex art.* 2502 cod. civ., dichiari la propria intenzione di procedere all'acquisto di tutte le azioni per le quali sono stati esercitati i diritti di cui sopra.

Modalità di assegnazione delle azioni Enel agli azionisti di Enel Green Power, data di godimento delle stesse e diritti connessi a tali azioni

L'assegnazione ai soci di EGP diversi da Enel delle azioni della Beneficiaria di nuova emissione avverrà, in regime di dematerializzazione e per il tramite degli intermediari autorizzati, a partire dalla Data di Efficacia della Scissione, con i tempi e con le modalità che verranno rese note al mercato mediante la pubblicazione di apposito avviso sul sito internet della Scissa e su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.

Le azioni Enel di nuova emissione saranno quotate sul MTA al pari delle azioni della Beneficiaria già in circolazione.

Nessun onere verrà posto a carico degli azionisti di EGP per le operazioni di concambio.

Sarà messo a disposizione degli azionisti di EGP un servizio per consentire di arrotondare all'unità immediatamente inferiore o superiore il numero di azioni Enel spettanti in applicazione del Rapporto di Cambio, senza aggravio di spese, bolli o commissioni. In alternativa potranno essere attivate modalità diverse per assicurare il complessivo buon esito dell'Operazione.

Tenuto conto che, come detto, le azioni EGP sono attualmente ammesse alle negoziazioni anche presso i mercati regolamentati in Spagna e che le azioni Enel assegnate in sede di concambio non saranno invece ammesse a negoziazione presso tali mercati, l'Autorità di vigilanza spagnola (*Comisión Nacional del Mercado de Valores*) ha comunicato che, in conformità ai precedenti verificatisi nei mercati spagnoli, è necessario che sia nominato un apposito intermediario "di collegamento" (c.d. "*entidad de enlace*"), al fine di consentire agli azionisti che, alla Data di Efficacia della Scissione, deterranno azioni EGP ammesse alla negoziazione presso i suddetti mercati spagnoli (attraverso il sistema di gestione accentrata spagnolo, Iberclear) di vendere sul MTA, nel mese successivo alla Data di Efficacia della Scissione, le azioni Enel ricevute in concambio, senza costi aggiuntivi derivanti dalla vendita su un mercato estero. Al termine del predetto periodo di un mese, i suddetti azionisti potranno acquistare o vendere le azioni Enel in Italia sul MTA attraverso intermediari autorizzati, sostenendo i costi dell'operazione. In relazione a quanto precede, le Società Partecipanti alla Scissione provvederanno alla nomina del suddetto intermediario in tempo utile affinché possano essere espletate le predette attività e a darne tempestiva comunicazione al mercato.

Le azioni Enel emesse a servizio del Rapporto di Cambio avranno godimento regolare.

Le azioni Enel emesse a servizio del Rapporto di Cambio attribuiranno ai loro possessori diritti identici a quelli riconosciuti dalle azioni Enel in circolazione al momento dell'emissione.

Data di decorrenza degli effetti giuridici della Scissione

La data di decorrenza degli effetti civilistici della Scissione corrisponderà all'ultima delle iscrizioni previste dall'art. 2506-*quater* cod. civ., ovvero alla eventuale data successiva che fosse indicata nell'atto di Scissione (la "**Data di Efficacia della Scissione**"). A tal fine, le Assemblee delle Società Partecipanti alla Scissione conferiranno apposito mandato agli organi amministrativi per definire la Data di Efficacia della Scissione, se successiva all'ultima delle iscrizioni nel Registro delle imprese.

Dalla medesima data verranno imputate al bilancio della Beneficiaria le operazioni afferenti gli elementi patrimoniali assegnati alla medesima Beneficiaria, con decorrenza degli effetti contabili e fiscali.

Trattamento contabile della Scissione e data da cui decorrono gli effetti contabili per Enel ed Enel Green Power

Per gli effetti di cui all'art. 2501-*ter*, comma 1, n. 6 cod. civ., richiamato dall'art. 2506-*quater* cod. civ., gli effetti contabili della Scissione decorreranno dalla Data di Efficacia della Scissione, sicché da tale data saranno imputati al bilancio della Beneficiaria gli effetti contabili della Scissione.

Riflessi tributari della Scissione su Enel ed Enel Green Power

Ai fini delle imposte dirette e ai sensi dell'art. 173, comma 1, del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (il "**Tuir**"), la Scissione è fiscalmente neutra per le società che vi partecipano e, pertanto, non dà luogo né a realizzo né a distribuzione di plusvalenze o minusvalenze dei beni della Scissa oggetto di assegnazione.

Gli elementi patrimoniali della Scissa che saranno assegnati alla Beneficiaria conserveranno gli ultimi valori fiscalmente riconosciuti in capo alla Scissa.

Le cosiddette posizioni soggettive della Scissa e i relativi obblighi strumentali saranno attribuiti alla Beneficiaria e alla Scissa in proporzione alle rispettive quote di patrimonio netto contabile trasferite o

rimaste, salvo che si tratti di posizioni soggettive connesse specificatamente o per insiemi agli elementi del patrimonio scisso e che, in quanto tali, seguiranno detti elementi presso i rispettivi titolari.

Per quanto riguarda gli effetti della Scissione in capo agli azionisti della Scissa, la Scissione è fiscalmente neutra, non costituendo né realizzo né distribuzione di plusvalenze o di minusvalenze, né comportando il conseguimento di ricavi; avuto invece riguardo al valore fiscale delle azioni della Scissa in capo agli azionisti della stessa differenti da Enel si evidenzia come, secondo l'attuale posizione interpretativa espressa dall'Agenzia delle Entrate, detto costo non subirebbe modifiche per effetto dell'operazione ed esso sarebbe attribuito ai titoli Enel acquisiti per effetto dell'operazione.

Tuttavia, con riferimento agli azionisti della Scissa che non sono residenti in Italia, si raccomanda di procedere alle verifiche del caso in relazione al regime fiscale vigente nei rispettivi paesi di residenza.

Per quanto qui non espressamente indicato, ai fini delle imposte sui redditi risultano applicabili le disposizioni di cui all'art. 173 del Tuir.

Le operazioni di scissione non sono specificatamente disciplinate ai fini dell'imposta regionale sulle attività produttive ("IRAP"). Tuttavia, come chiarito dall'Agenzia delle Entrate, anche a tali fini opererebbe un generale principio di neutralità in virtù del quale la Scissione non comporta l'emersione di alcuna componente tassabile, né l'automatico riconoscimento degli eventuali maggiori valori iscritti in bilancio a seguito di tale operazione.

Ai fini dell'imposizione indiretta, l'Operazione è esclusa dall'ambito applicativo dell'IVA ai sensi dell'art. 2, comma 3, lett. f), del D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633, ed è soggetta ad imposta di registro in misura fissa ai sensi dell'art. 4, lett. b), parte prima, della Tariffa allegata al D.P.R. n. 131/1986.

Valutazioni inerenti il diritto di recesso e il diritto di vendita

Diritto di Recesso

Gli azionisti di Enel Green Power i quali non dovessero concorrere all'approvazione della Scissione avranno il diritto di recesso, ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lett. a), cod. civ. (il "**Diritto di Recesso**"), in quanto Enel, società beneficiaria della Scissione, ha una clausola dell'oggetto sociale che consente un'attività significativamente diversa rispetto a quella descritta nella clausola dell'oggetto sociale di Enel Green Power.

Il Diritto di Recesso potrà essere esercitato per un valore di liquidazione unitario dell'azione Enel Green Power determinato ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 3, cod. civ. facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle azioni Enel Green Power sul MTA nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea Enel Green Power (il "**Valore di Liquidazione**").

In conformità a quanto previsto dall'art. 127-bis, comma 2, del TUF, colui a cui favore sia effettuata, successivamente alla data indicata nell'art. 83-sexies, comma 2, del TUF per la legittimazione alla partecipazione all'Assemblea di Enel Green Power chiamata ad approvare il Progetto di Scissione (ossia successivamente al 29 dicembre 2015), ma prima dell'apertura dei lavori della predetta Assemblea la registrazione in conto delle azioni Enel Green Power, si intenderà ricompreso tra coloro che non hanno concorso all'approvazione della deliberazione, e pertanto sarà legittimato all'esercizio del Diritto di Recesso.

Ai sensi dell'art. 2437-bis cod. civ., i soggetti legittimati all'esercizio del Diritto di Recesso potranno esercitare tale diritto, per tutte o parte delle azioni Enel Green Power possedute, mediante lettera raccomandata (la "**Dichiarazione di Recesso**") che dovrà essere spedita presso la sede legale di Enel Green Power entro quindici giorni di calendario dalla data dell'iscrizione della relativa delibera assembleare.

Fermo restando quanto previsto all'art. 127-bis del TUF, l'azionista recedente dovrà trasmettere alla Società, per il tramite dell'intermediario autorizzato presso cui sono depositate le azioni, entro i termini di legge, un'ideale comunicazione, che attesti (i) la titolarità in conto delle azioni oggetto del Diritto di Recesso, alla data dell'Assemblea la cui delibera legittima l'esercizio di tale Diritto di Recesso e (ii) la titolarità in conto delle azioni oggetto di esercizio del Diritto di Recesso alla data della Dichiarazione di Recesso.

La Dichiarazione di Recesso dovrà contenere le seguenti informazioni:

- le generalità dell'azionista recedente, ivi incluso il codice fiscale;

- il domicilio dell'azionista recedente per le comunicazioni relative alla procedura di liquidazione delle azioni oggetto del Diritto di Recesso, ivi incluso il numero di telefono e l'indirizzo e-mail;
- il numero di azioni per le quali viene esercitato il Diritto di Recesso;
- il codice IBAN del conto corrente bancario presso il quale accreditare il valore di liquidazione delle azioni oggetto del Diritto di Recesso.

La Dichiarazione di Recesso dovrà, inoltre, contenere l'indicazione dell'intermediario presso cui sono depositate le azioni oggetto del Diritto di Recesso e l'attestazione che tali azioni sono libere da pegni o da altri vincoli in favore di terzi. Qualora le azioni oggetto di recesso siano gravate da pegni o da altri vincoli in favore di terzi, l'azionista recedente dovrà, altresì, allegare alla Dichiarazione di Recesso una dichiarazione del creditore pignoratizio o del soggetto a cui favore sia apposto il vincolo, con la quale tale soggetto presti il proprio consenso irrevocabile e incondizionato alla liberazione delle azioni dal pegno e/o dal vincolo e alla relativa liquidazione in conformità alle istruzioni dell'azionista recedente.

Le informazioni relative alle modalità e ai termini dell'esercizio del Diritto di Recesso verranno rese note da Enel Green Power con le modalità previste dalla normativa vigente. In conformità all'art. 2437-*bis*, comma 3, cod. civ., il Diritto di Recesso non potrà essere esercitato e, se già esercitato, sarà privo di efficacia se, entro novanta giorni, Enel Green Power dovesse revocare la delibera che lo legittima.

Nel caso in cui uno o più azionisti Enel Green Power dovessero esercitare il Diritto di Recesso, il procedimento di liquidazione si svolgerà in conformità all'art. 2437-*quater* cod. civ. In particolare, i termini dell'offerta in opzione e prelazione, che sarà rivolta a tutti i soci Enel Green Power, saranno resi noti con le modalità previste dalla normativa vigente, precisandosi al riguardo che i relativi avvisi saranno pubblicati su almeno un quotidiano a diffusione nazionale oltre che sul sito internet di Enel Green Power www.enelgreenpower.com, nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato denominato "NIS-Storage" (www.emarketstorage.com).

Diritto di Vendita

Gli azionisti di Enel Green Power i quali non dovessero concorrere all'approvazione della Scissione avranno il diritto di far acquistare le proprie azioni Enel Green Power da Enel ai sensi e per gli effetti dell'art. 2506-*bis*, comma 4, cod. civ. (il "**Diritto di Vendita**").

Il Diritto di Vendita potrà riguardare tutte le, o anche solo parte delle, azioni EGP possedute dai soci della Scissa che esercitino il Diritto di Vendita stesso; il corrispettivo unitario dell'azione EGP sarà pari al Valore di Liquidazione determinato ai sensi dell'art. 2437-*ter*, comma 3, cod. civ., in conformità a quanto previsto dall'art. 2506-*bis*, comma 2, secondo periodo, cod. civ.

Il Diritto di Vendita potrà essere esercitato alle medesime condizioni e termini per l'esercizio del Diritto di Recesso. In ogni caso, per la medesima azione non potrà essere esercitato il Diritto di Vendita e il Diritto di Recesso.

Si precisa al riguardo che il procedimento di liquidazione delle azioni per le quali dovesse essere esercitato il Diritto di Vendita si svolgerà unitariamente al procedimento di liquidazione delle azioni per le quali dovesse essere esercitato il Diritto di Recesso, come disciplinato dall'art. 2437-*quater* cod. civ.

* * *

Con riferimento al procedimento di liquidazione delle azioni Enel Green Power oggetto di esercizio del Diritto di Recesso e del Diritto di Vendita, Enel ha dichiarato la propria intenzione di esercitare integralmente il diritto di opzione per la quota di relativa spettanza nonché ad esercitare il diritto di prelazione sulle azioni Enel Green Power eventualmente rimaste inoplate ai sensi dell'art. 2437-*quater*, terzo comma, cod. civ.

L'efficacia del Diritto di Vendita e del Diritto di Recesso, e dunque la relativa liquidazione, sono subordinate al verificarsi della Condizione Sospensiva e, in ogni caso, al perfezionamento della Scissione.

In data 18 novembre 2015, è stato comunicato il Valore di Liquidazione unitario delle azioni ordinarie Enel Green Power eventualmente oggetto di recesso o di vendita, pari a Euro 1,780 per azione, ai sensi e per gli effetti rispettivamente degli artt. 2437-ter, comma 5, e art. 2506-bis, comma 4, secondo periodo, cod. civ.

Modifiche statutarie di Enel

A seguito della Scissione, Enel aumenterà il proprio capitale sociale mediante emissione di massime complessive n. 770.588.712 nuove azioni ordinarie, aventi godimento regolare e valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, in applicazione del Rapporto di Cambio e delle modalità di assegnazione delle azioni di cui ai punti 4 e 5 del Progetto di Scissione.

Lo statuto della Beneficiaria post-Scissione è allegato, *sub* lettera D, al Progetto di Scissione, a sua volta allegato al presente Documento Informativo.

Si fa avvertenza che le espressioni numeriche attestanti le variazioni del capitale e del numero delle azioni in cui lo stesso è suddiviso, derivanti dalla Scissione allo statuto della Beneficiaria, che entrerà in vigore alla Data di Efficacia della Scissione saranno precisate nel loro definitivo ammontare nell'atto di Scissione, in applicazione dei principi e dei criteri descritti nel Progetto di Scissione; a tal fine, le Assemblee delle società partecipanti alla Scissione conferiranno apposito mandato agli organi amministrativi per definire gli importi di capitale e numero di azioni in cui lo stesso è suddiviso.

Modifiche statutarie di Enel Green Power

Per effetto del perfezionamento della Scissione, il capitale sociale di Enel Green Power sarà ridotto dagli attuali complessivi Euro 1.000.000.000 (un miliardo/00) a complessivi Euro 272.000.000 (duecentosettantaduemilioni/00), diviso in n. 1.360.000.000 (unmiliardotrecentosessantamila/00) azioni ordinarie del valore unitario di Euro 0,20 (zero/20) ciascuna, in ragione delle n. 3.640.000.000 azioni Enel Green Power rappresentanti la quota del capitale sociale della Scissa corrispondente al Compendio Scisso oggetto di concambio che verranno integralmente annullate alla Data di Efficacia della Scissione. Inoltre, l'assemblea di Enel Green Power convocata per l'approvazione della Scissione sarà chiamata a deliberare in merito all'adozione, con efficacia a far tempo dalla Data di Efficacia della Scissione, di un nuovo statuto che contenga previsioni più coerenti a quelle di uno statuto di una società non quotata in quanto, a seguito della Scissione, le azioni Enel Green Power cesseranno di essere negoziate sul MTA e sul sistema elettronico di negoziazione continua spagnolo (*Sistema de Interconexión Bursátil*, SIBE). Si precisa che lo statuto di Enel Green Power post-Scissione è sostanzialmente in linea con quello delle altre società del Gruppo Enel le cui azioni non sono quotate in mercati regolamentati.

Lo statuto della Scissa post-Scissione (allegato, *sub* lettera B, al Progetto di Scissione, a sua volta allegato al presente Documento Informativo), prevedrà, tra l'altro:

- a) la modifica all'art. 5 relativa alla riduzione del capitale sociale della Scissa a seguito del perfezionamento della Scissione, nella misura sopra indicata;
- b) l'inserimento di un nuovo art. 8, che, in conformità alle applicabili disposizioni di legge, il domicilio dei soci per quanto concerne i rapporti con la società è quello risultante dal libro dei soci;
- c) le modifiche all'art. 16 (già art. 15 dello statuto ante-Scissione) al fine di prevedere che il Consiglio di Amministrazione possa essere convocato qualora lo richieda la maggioranza dei suoi membri o il Collegio Sindacale, e che le riunioni del Consiglio di Amministrazione possano tenersi in forma totalitaria;
- d) le seguenti modifiche dirette a riflettere la circostanza che, a partire dalla Data di Efficacia della Scissione, le disposizioni di legge in materia di società le cui azioni sono quotate in mercati regolamentati o diffuse fra il pubblico in misura rilevante non saranno applicabili a Enel Green Power:
 - 1) all'art. 9 (già art. 8 dello statuto ante-Scissione), l'inserimento delle previsioni relative al termine e alle modalità di convocazione dell'assemblea, nonché alla possibilità che le riunioni assembleari si tengano mediante l'ausilio di mezzi di telecomunicazione;

- 2) all'art. 11 (già art. 10 dello statuto ante-Scissione), l'eliminazione delle previsioni in materia di deleghe di voto, sollecitazione di deleghe ed esercizio del diritto di voto in via elettronica;
 - 3) all'art. 13 (già art. 12 dello statuto ante-Scissione), l'eliminazione dell'unica convocazione dell'assemblea degli azionisti, salvo che il Consiglio di Amministrazione non ritenga opportuno che la stessa si tenga in più convocazioni;
 - 4) all'art. 14 (già art. 13 dello statuto ante-Scissione), l'eliminazione della previsione relativa al meccanismo del voto di lista per l'elezione dei membri del Consiglio di Amministrazione;
 - 5) all'art. 20 (già art. 19 dello statuto ante-Scissione), l'eliminazione delle previsioni relative alla procedura per le operazioni con parti correlate, nonché di quelle concernenti il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari;
 - 6) all'art. 25 (già art. 24 dello statuto ante-Scissione), l'eliminazione della previsione relativa al meccanismo del voto di lista per l'elezione dei membri del Collegio Sindacale e la riduzione da tre a due del numero dei Sindaci Supplenti; e
- e) alcune modifiche minori relative, in particolare, alla presidenza dell'assemblea (art. 12, già art. 11 dello statuto ante-Scissione), all'organo sociale deputato alla determinazione della remunerazione spettante ai membri del Consiglio di Amministrazione (art. 23 già art. 12 dello statuto ante-Scissione), alla distribuzione agli azionisti di acconti sul dividendo (art. 26, già art. 25 dello statuto ante-Scissione) e ai riferimenti normativi in materia di equilibrio tra i generi (art. 30, già art. 29 dello statuto ante-Scissione).

2.1.3. Previsioni sulla composizione dell'azionariato rilevante nonché sull'assetto di controllo di Enel e di Enel Green Power a seguito della Scissione

Alla Data del Documento Informativo, gli azionisti che detengono – direttamente o indirettamente – azioni con diritto di voto di Enel in misura superiore al 2%, sulla base delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del TUF e delle informazioni comunque disponibili a Enel, sono i seguenti:

Azionista Enel (pre-Scissione)	% del capitale sociale con diritto di voto
Ministero dell'Economia e delle Finanze	25,500%

Alla Data del Documento Informativo, gli azionisti che detengono – direttamente o indirettamente – azioni con diritto di voto di Enel Green Power in misura superiore al 2%, sulla base delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del TUF e delle informazioni comunque disponibili a Enel Green Power, sono i seguenti:

Azionista EGP	% del capitale sociale con diritto di voto
Ministero dell'Economia e delle Finanze ⁽¹⁾	68,29%

⁽¹⁾ Partecipazione complessiva detenuta attraverso la società controllata Enel S.p.A.

La seguente tabella indica, in percentuale, le partecipazioni attese degli azionisti rilevanti di Enel (considerando, soltanto a fini illustrativi, gli azionisti titolari – direttamente o indirettamente – di partecipazioni superiori al 2% del capitale sociale di Enel *post*-Scissione) alla Data di Efficacia della Scissione, sulla base del Rapporto di Cambio. Le percentuali riportate sono state calcolate assumendo che: (a) l'attuale assetto proprietario di Enel ed Enel Green Power non subisca variazioni sino al perfezionamento della Scissione; e (b) nessuno degli azionisti Enel Green Power eserciti il Diritto di Recesso o il Diritto di Vendita.

Azionista Enel (post-Scissione)	% del capitale sociale con diritto di voto
Ministero dell'Economia e delle Finanze	23,569%

A seguito della Scissione, Enel deterrà direttamente il 100% del capitale sociale di Enel Green Power.

2.1.4. Effetti della Scissione sui patti parasociali

Alla Data del Documento Informativo, sulla base delle comunicazioni ai sensi dell'art. 122 del TUF e delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti non risultano in essere patti parasociali relativi a Enel ed Enel Green Power.

2.2. DESCRIZIONE DEGLI ELEMENTI PATRIMONIALI DA TRASFERIRE A ENEL

2.2.1. Elementi patrimoniali da trasferire a Enel

La Scissione verrà deliberata sulla base delle situazioni patrimoniali riferite alla data del 30 settembre 2015, approvate dai Consigli di Amministrazione di Enel ed Enel Green Power e allegate, *sub* lettere E e F, al Progetto di Scissione, a sua volta allegato al presente Documento Informativo.

La Scissione comporterà l'assegnazione a Enel del Compendio Scisso, rappresentato dalla quasi totalità delle partecipate estere e delle attività finanziarie di Enel Green Power, mentre Enel Green Power manterrà le attività italiane e le residue partecipazioni estere.

In particolare, gli elementi patrimoniali e i rapporti giuridici inerenti che, per effetto della Scissione, verranno assegnati alla Beneficiaria sono i seguenti:

- 1) partecipazione totalitaria nella società di diritto olandese Enel Green Power International;
- 2) credito finanziario a breve termine vantato nei confronti della società Enel Green Power North America Ltd. relativamente a una operazione di ristrutturazione finanziaria effettuata nel 2014; tale credito finanziario risulta coperto dal rischio di cambio mediante un contratto di *currency forward*. In particolare, tale operazione di ristrutturazione finanziaria e la riduzione del capitale di Enel Green Power North America Ltd. si è resa necessaria per realizzare un riequilibrio delle fonti di finanziamento e dei relativi impieghi, a seguito della realizzazione di una *partnership* che avrebbe previsto la cessione di una quota minoritaria, benché di importo significativo, di un portafoglio di *asset* rinnovabili in Nord America.
- 3) rapporti giuridici relativi alla linea di finanziamento a lungo termine con Enel Green Power International, il cui utilizzo al 30 settembre 2015 è stato pari all'intero *commitment*;
- 4) rapporti giuridici nei confronti dei sei dipendenti facenti parte del ramo costituente il Compendio Scisso e le conseguenti partite patrimoniali attive e passive ad essi riferite;
- 5) garanzie rilasciate da Enel Green Power nell'interesse di Enel Green Power International e sue controllate relative alla copertura di taluni impegni assunti (le "**Garanzie**"). In particolare, si tratta di *parent company guarantee* e garanzie bancarie che sono rilasciate a fronte di impegni assunti principalmente nell'ambito dei contratti di finanziamento passivi, di contratti di approvvigionamento o servizio, per il ciclo di sviluppo di impianti elettrici (ad esempio per la partecipazione a gare per la costruzione degli impianti, garanzie ambientali, garanzie richieste da concessioni) e per contratti di vendita di energia.

La descrizione particolareggiata degli elementi patrimoniali attivi e passivi e relativi rapporti giuridici costituenti il Compendio Scisso che resteranno assegnati alla Beneficiaria per effetto della Scissione è riportata nell'allegato *sub* lettera G al Progetto di Scissione, a sua volta allegato al presente Documento Informativo.

In ogni caso, ove la destinazione di attività o passività, diritti od obblighi non sia desumibile dal Progetto di Scissione, i medesimi elementi si intenderanno assegnati alla Beneficiaria ove siano inerenti al Compendio Scisso.

Si precisa, altresì, che eventuali sopravvenienze attive o passive che si dovessero manifestare successivamente alla Data di Efficacia della Scissione, rimarranno rispettivamente a beneficio o a carico della Beneficiaria purché siano inerenti al Compendio Scisso.

La composizione del patrimonio netto contabile di Enel Green Power ed Enel, come risultante a seguito della Scissione, è riportata in apposite tabelle (denominate rispettivamente "Composizione del patrimonio netto

della Scissa *ante* e *post* Scissione” e “Composizione del patrimonio netto della Beneficiaria *ante* e *post* Scissione”) riportate negli allegati *sub* lettere H e I al Progetto di Scissione, a sua volta allegato al presente Documento Informativo.

Si segnala, infine, che:

- nell’ambito del Compendio Scisso sono ricompresi i rapporti contrattuali ad esso afferenti, ivi inclusi i rapporti di lavoro con n. 6 risorse, come indicati in dettaglio nel Progetto di Scissione;

- gli elementi patrimoniali attivi e passivi e i rapporti giuridici compresi nel Compendio Scisso saranno quelli effettivamente esistenti alla Data di Efficacia della Scissione, tenuto quindi conto anche delle variazioni che interverranno tra la data di riferimento della situazione patrimoniale al 30 settembre 2015 e la Data di Efficacia della Scissione, in conseguenza della dinamica operativa aziendale. Pertanto, eventuali differenze nella consistenza di tali elementi e rapporti oggetto del Compendio Scisso, tra il 30 settembre 2015 della Scissa e la Data di Efficacia della Scissione, determineranno l’iscrizione di una partita di credito/debito tra la Scissa e la Beneficiaria.

L’intestazione formale della partecipazione totalitaria nella società di diritto olandese Enel Green Power International, assegnata per effetto della Scissione da Enel Green Power a Enel, sarà effettuata in base alla normativa applicabile.

Prima della stipula dell’atto di Scissione, Enel ed Enel Green Power porranno in essere tutte le attività necessarie e/od opportune al fine di consentire il subentro di Enel nelle Garanzie comprese nel Compendio Scisso e la conseguente liberazione di Enel Green Power dagli obblighi ivi previsti, negoziando con le controparti tutti gli idonei accordi e/o atti giuridici.

Per quelle Garanzie per cui entro la Data di Efficacia della Scissione non fosse possibile perfezionare quanto sopra, Enel ed Enel Green Power compiranno ogni azione necessaria od utile affinché Enel subentri a Enel Green Power negli obblighi derivanti dalle Garanzie medesime. Resta nondimeno stabilito che laddove Enel Green Power non possa essere liberata dagli obblighi derivanti dalle suddette Garanzie, tutti i costi, oneri, passività e responsabilità connessi saranno integralmente accollate dalla Beneficiaria.

2.2.2. Variazioni del patrimonio netto di Enel Green Power, aumento di capitale di Enel

Le modifiche alla composizione del Patrimonio Netto della Scissa derivanti dalla Scissione sono riconducibili a:

- decremento del capitale sociale, pari a Euro 728.000.000 (settecentoventottomilioni/00), corrispondente al valore nominale delle azioni annullate;
- decremento delle Altre riserve, inclusive della quota corrispondente alla Riserva legale attribuibile al decremento del capitale sociale effettuato, pari a Euro 2.936.162.218 (duemiliardinovecentotrentaseimilionisessantaduecentodiciotto/00);
- decremento delle Altre riserve per Euro 6.784.000 (seimilionisettecentottantaquattromila/00), corrispondente alla stima degli oneri aventi natura di costi accessori direttamente attribuibili alla Scissione, al netto del correlato effetto fiscale.

La seguente tabella illustra la composizione del patrimonio netto contabile di Enel Green Power risultante a seguito della Scissione.

	Capitale Sociale	Altre Riserve	Utili/(Perdite) Accumulati	Utile del periodo	Totale
<i>Patrimonio netto ante scissione</i>	1.000.000.000	4.637.089.228	1.095.239.874	139.667.460	6.871.996.562
Annullamento azioni	(728.000.000)	(2.936.162.218)	-	-	(3.664.162.218)
Rilevazione oneri accessori alla Scissione	-	(6.784.000)	-	-	(6.784.000)
<i>Patrimonio netto post scissione</i>	272.000.000	1.694.143.010	1.095.239.874	139.667.460	3.201.050.344

Le modifiche alla composizione del Patrimonio Netto della Beneficiaria derivanti dalla Scissione, nell'assunto che nessun azionista di Enel Green Power eserciti il Diritto di Recesso ovvero il Diritto di Vendita, sono riconducibili a:

- incremento del Capitale Sociale, pari a Euro 770.588.712 (settecentosettantamilionicinquecentottantottomilasettecentododici/00), corrispondente al valore nominale delle azioni di nuova emissione attribuite ai soci di Enel Green Power diversi da Enel;
- incremento delle Altre Riserve, pari a Euro 2.302.519.071 (duemiliarditrecentoduemilioni-cinquecentodiciannovemilasettantuno/00), corrispondente all'eccedenza del prezzo teorico di emissione delle azioni (pari a 3,988 Euro per azione corrispondente alla quotazione di Borsa dell'azione Enel in data 30 settembre 2015) rispetto al loro valore nominale;
- decremento delle Altre Riserve, pari a Euro 7.250.000 (settemilioniduecentocinquantamila/00), corrispondente alla stima degli oneri aventi natura di costi accessori direttamente attribuibili alla Scissione, al netto del correlato effetto fiscale.

La seguente tabella illustra la composizione del patrimonio netto contabile di Enel risultante a seguito della Scissione.

	Capitale Sociale	Altre Riserve	Utili/(Perdite) Accumulati	Utile del periodo	Totale
Patrimonio netto ante scissione	9.403.357.795	9.197.808.130	5.303.025.796	1.066.017.771	24.970.209.492
Emissione nuove azioni	770.588.712	2.302.519.071	-	-	3.073.107.783
Rilevazione oneri accessori alla scissione	-	(7.250.000)	-	-	(7.250.000)
Patrimonio netto post scissione	10.173.946.507	11.493.077.201	5.303.025.796	1.066.017.771	28.036.067.275

2.2.3. Valori effettivi del patrimonio netto assegnato a Enel e del patrimonio netto che rimarrà a Enel Green Power

Si attesta, ai sensi dell'art. 2506-ter, comma 2, cod. civ., che: (i) il valore effettivo del patrimonio netto assegnato a Enel per effetto della Scissione non è inferiore al relativo valore contabile (che, alla data del 30 settembre 2015, è pari a Euro 3.664.162.218 (tremiliardiseicentosessantaquattromilionicentosessantaduemiladuecentodiciotto/00); e (ii) il valore effettivo del patrimonio netto che rimarrà a EGP per effetto della Scissione non è inferiore al relativo valore contabile (che, alla data del 30 settembre 2015, è pari a Euro 3.201.050.344 (tremiliardiduecentounomilionicinquantamilatrecentoquarantaquattro/00).

2.2.4. Il criterio di assegnazione e il rapporto di cambio

Trattandosi di scissione con assegnazione non proporzionale, alla Data di Efficacia della Scissione, la quota del capitale sociale di EGP corrispondente al Compendio Scisso, costituita da n. 3.640.000.000 azioni di EGP (le “Azioni EGP portate in concambio”), sarà concambiata in applicazione del Rapporto di Cambio appresso indicato, secondo le seguenti proporzioni:

- (i) i soci di EGP diversi da Enel concambieranno tutte le azioni dagli stessi detenute in EGP;
- (ii) Enel concambierà invece solo parte delle azioni dalla stessa detenute in EGP, corrispondenti al numero di Azioni di EGP portate in concambio dedotte le Azioni EGP portate in concambio dai soci di EGP medesima diversi da Enel.

Come indicato nel Progetto di Scissione, ai fini della determinazione del predetto numero di Azioni EGP portate in concambio di pertinenza, rispettivamente, di Enel e dei soci di EGP diversi da Enel, e pertanto del criterio di assegnazione non proporzionale delle azioni di nuova emissione della Beneficiaria ai soci della Scissa, i Consigli di Amministrazione delle Società Partecipanti alla Scissione, dopo aver esaminato le relazioni dei rispettivi *advisors* finanziari sopra indicati e con il supporto di questi ultimi, hanno attribuito a detto Compendio Scisso un valore corrispondente al 72,8% del valore dell'intera EGP ante Scissione (Cfr. il successivo Paragrafo 2.2.5).

I Consigli di Amministrazione di Enel ed EGP del 17 novembre 2015, dopo aver esaminato le relazioni dei rispettivi *advisors* finanziari sopra indicati e con il supporto di questi ultimi (*Cfr.* il successivo Paragrafo 2.2.5) – nonché, per quanto riguarda la Scissa, preso atto del motivato parere favorevole del Comitato Parti Correlate, rilasciato all’unanimità e allegato al presente Documento Informativo *sub* Allegato 11 – hanno approvato il seguente rapporto di cambio: n. 0,486 azioni Enel di nuova emissione per ciascuna Azione EGP portata in concambio (il “**Rapporto di Cambio**”).

Non sono previsti conguagli in denaro.

Per l’effetto, alla Data di Efficacia della Scissione la Beneficiaria aumenterà il proprio capitale sociale con emissione di massime n. 1.769.040.000 azioni – aventi godimento regolare e valore nominale di Euro 1,00 ciascuna – in favore dei soci della Scissa in applicazione del Rapporto di Cambio. L’importo dell’aumento del capitale di Enel a servizio del Rapporto di Cambio non potrà essere superiore al valore attribuito al Compendio Scisso dalla relazione di stima dell’esperto indipendente redatta in conformità con quanto previsto dall’art. 2506-*ter*, comma 2, cod. civ.

In particolare:

- a) ai soci di EGP diversi da Enel verranno destinate – in applicazione del Rapporto di Cambio – complessive massime n. 770.588.712 azioni Enel di nuova emissione, a fronte dell’annullamento, in sede di concambio, di complessive n. 1.585.573.483 azioni EGP detenute da tali soci, mentre
- b) in favore di Enel verranno destinate – e contestualmente annullate in ossequio al divieto di cui all’art. 2504-*ter*, comma 2, cod. civ., come richiamato dall’art. 2506-*ter*, comma 5, cod. civ. – complessive n. 998.451.288 azioni Enel, a fronte dell’annullamento, in sede di concambio, di n. 2.054.426.517 azioni EGP da questa detenute.

Tenuto conto di quanto precede, alla Data di Efficacia della Scissione il capitale sociale della Beneficiaria resterà aumentato per massime n. 770.588.712 azioni Enel di nuova emissione, tutte destinate ai soci della Scissa diversi da Enel medesima.

Il numero di azioni Enel di assegnazione potrà variare in dipendenza del numero di azioni EGP acquistate da Enel all’esito della procedura di offerta in opzione e prelazione delle azioni EGP eventualmente oggetto dei Diritti di Vendita e di Recesso.

Poiché, alla Data di Efficacia della Scissione, tutte le predette n. 3.640.000.000 azioni di EGP rappresentanti la quota del capitale sociale di EGP corrispondente al Compendio Scisso oggetto di concambio verranno integralmente annullate, a tale data il capitale sociale della Scissa sarà ridotto dagli attuali complessivi Euro 1.000.000.000 (un miliardo/00) a complessivi Euro 272.000.000 (duecentosettandaduemilioni/00), diviso in n. 1.360.000.000 (unmiliardotrecentosessantamiliardi/00) azioni ordinarie del valore unitario di Euro 0,20 (zero/20) ciascuna.

Per effetto del concambio da parte dei soci di EGP diversi da Enel di tutte le azioni dagli stessi possedute in EGP, e del conseguente annullamento delle stesse, Enel – ad esito della Scissione – risulterà l’unico socio della Scissa.

Si informa inoltre che, in data 30 novembre 2015, il Tribunale di Roma ha nominato PKF Italia S.p.A. quale esperto comune incaricato di rilasciare la relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio, ai sensi dell’art. 2501-*sexies* cod. civ., come richiamato dall’art. 2506-*ter*, comma 3, cod. civ.

Infine, si rende noto che le Società Partecipanti alla Scissione hanno provveduto a nominare KPMG S.p.A., quale esperto comune indipendente e dotato di adeguata e comprovata professionalità incaricato di rilasciare la relazione di stima sul valore dei beni facenti parte del Compendio Scisso, ai sensi dell’art. 2343-*ter*, comma 2, lett. b) cod. civ.

2.2.5. Metodologie di valutazione utilizzate ai fini della determinazione del rapporto di cambio e del valore del Compendio Scisso

Consiglio di Amministrazione di Enel

Il Consiglio di Amministrazione di Enel si è avvalso della consulenza di Credit Suisse e J.P. Morgan (gli “**Advisor Enel**”) in relazione agli aspetti economico-finanziari e valutativi della Scissione, in linea con la

best practice internazionale. Si precisa che gli incarichi agli Advisor Enel sono disciplinati in maniera omogenea, in linea con la prassi internazionale, anche per quanto concerne le clausole di manleva, che fanno comunque sempre salva la responsabilità per dolo o colpa grave.

In data 17 novembre 2015, gli Advisor Enel hanno rilasciato al Consiglio di Amministrazione di Enel appositi pareri (c.d. *fairness opinion*) relativamente alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio determinato dal Consiglio stesso. Le *fairness opinion* rilasciate dagli Advisor Enel (i “**Pareri**”) sono state indipendentemente predisposte dagli stessi sulla base di una pluralità di metodologie, in linea con la prassi di mercato, ipotesi e parametri ed evidenziano conclusioni coerenti tra loro. I Pareri sono allegati al presente Documento Informativo quali Allegato 6.

La data di riferimento delle valutazioni effettuate ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio coincide con quella delle Relazioni illustrative sulla Scissione, in ipotesi che, per ciascuna delle Società Partecipanti alla Scissione, non risultino essersi verificati eventi, fatti o atti tali da modificare in modo significativo il profilo patrimoniale, economico e finanziario delle società oggetto di analisi, nonché del Compendio Scisso, nel periodo intercorrente tra le ultime situazioni civilistiche e consolidate disponibili e la data delle predette Relazioni illustrative sulla Scissione.

Relativamente alla determinazione del Rapporto di Cambio di cui al precedente Paragrafo 2.2.4 e della valutazione relativa del capitale economico del Compendio Scisso rispetto ad Enel Green Power, in considerazione dello scopo delle valutazioni, delle caratteristiche specifiche delle entità oggetto di valutazione e in linea con quanto previsto dalla migliore prassi valutativa a livello nazionale ed internazionale per operazioni della medesima natura, sono state adottate una pluralità di metodologie di valutazione sia analitiche sia di mercato.

In particolare, con riferimento alla determinazione del Rapporto di Cambio, le metodologie individuate sono state:

- (a) metodo delle Quotazioni di Borsa;
- (b) metodo DCF con approccio a Somma delle Parti;
- (c) analisi del rapporto di cambio implicito nei prezzi *target* dei titoli Enel ed Enel Green Power pubblicati da *broker* e dalle principali banche di investimento.

Si è tenuto in considerazione il fatto che Enel ed Enel Green Power non procederanno allo stacco del dividendo relativo all’esercizio 2015 prima dell’efficacia della Scissione e si è ritenuto appropriato evidenziare unicamente gli intervalli per il Rapporto di Cambio, derivanti dall’applicazione omogenea di ciascuna delle metodologie di valutazione adottate, e non i valori assoluti risultanti dalle stesse, in quanto solo i primi sono ritenuti rappresentativi: presupposto essenziale per la definizione di un rapporto di cambio è la quantificazione del valore relativo delle singole Società Partecipanti alla Scissione, con l’obiettivo finale di addivenire non alla determinazione di un valore economico in termini assoluti per ciascuna di esse, quanto piuttosto a valori omogenei e confrontabili in termini relativi.

Infine, in considerazione delle modalità e dei tempi previsti per l’esercizio del Diritto di Recesso e del Diritto di Vendita, e non essendo possibile quantificarne gli impatti futuri, non si è tenuto conto degli eventuali diritti che dovessero essere esercitati da parte degli azionisti di Enel Green Power che non abbiano concorso nelle deliberazioni rilevanti.

Le valutazioni delle Società Partecipanti alla Scissione sono state effettuate in un’ottica *stand-alone*, ovvero sulla base dei piani industriali separatamente elaborati da Enel Green Power ed Enel indipendentemente dall’esito dell’Operazione.

In relazione alla valutazione del capitale economico del Compendio Scisso e del raffronto della stessa con la valutazione del complessivo valore del capitale economico di Enel Green Power, si è proceduto, coerentemente con l’approccio valutativo utilizzato ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio e tenendo in considerazione le caratteristiche specifiche di Enel Green Power e del Compendio Scisso – e, in particolare, del fatto che il Compendio Scisso non è una società quotata e quindi non è stato possibile utilizzare né il Metodo delle Quotazioni di Borsa né quello relativo all’utilizzo dei prezzi *target* pubblicati da *broker* e dalle principali banche di investimento – a utilizzare il Metodo DCF. Tali valutazioni sono state effettuate con il supporto degli Advisor Enel e sono in linea con le risultanze delle analisi dagli stessi effettuati.

Per una descrizione più dettagliata delle metodologie di valutazione adottate da Enel ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio e del valore del Compendio Scisso, dei risultati derivanti dall'applicazione delle predette metodologie e delle difficoltà di valutazione incontrate si rinvia alla Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Enel ai sensi dell'art. 2506-ter cod. civ., allegata al presente Documento Informativo *sub* Allegato 1.

Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power

Ai fini dell'analisi valutativa funzionale alla determinazione del Rapporto di Cambio da parte dell'organo amministrativo, il Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power si è avvalso della consulenza degli *advisor* finanziari indipendenti Mediobanca e Barclays (gli “**Advisor EGP**”). Si precisa che gli incarichi agli Advisor EGP sono disciplinati in maniera omogenea, in linea con la prassi internazionale, anche per quanto concerne le clausole di manleva, che fanno comunque sempre salva la responsabilità per dolo o colpa grave.

Gli Advisor EGP hanno rilasciato al Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power apposite *fairness opinion* relativamente alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio determinato dal Consiglio stesso; tali *fairness opinion* sono state predisposte sulla base di una pluralità di metodologie, in linea con la prassi di mercato. In particolare, il Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power ha preso atto e fatto proprie le metodologie di valutazione utilizzate dagli Advisor EGP ai fini della determinazione di intervalli di Rapporti di Cambio. Le *fairness opinion* degli Advisor EGP sono allegate al presente Documento Informativo *sub* Allegato 7. La congruità del Rapporto di Cambio da un punto di vista finanziario è stata, inoltre, confermata dalle *fairness opinion* rilasciate dagli *advisor* finanziari indipendenti nominati dal comitato Parti Correlate di EGP, Lazard e Prof. Laghi, allegate al documento informativo di cui all'art. 5 della Procedura OPC EGP, consultabile presso la sede sociale di EGP, sul sito internet www.enelgreenpower.com, nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato denominato “NIS-Storage” (www.emarketstorage.com).

La data di riferimento delle valutazioni effettuate ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio coincide con quella delle Relazioni illustrative sulla Scissione, in ipotesi che, per ciascuna delle Società Partecipanti alla Scissione, non risultino essersi verificati eventi, fatti o atti tali da modificare in modo significativo il profilo patrimoniale, economico e finanziario delle società oggetto di analisi, nonché del Compendio Scisso, nel periodo intercorrente tra le ultime situazioni civilistiche e consolidate disponibili e la data delle predette Relazioni illustrative sulla Scissione.

Relativamente alla determinazione del Rapporto di Cambio di cui al precedente Paragrafo 2.2.4, le metodologie di valutazione adottate tengono conto della migliore prassi valutativa italiana e internazionale nel contesto di operazioni della medesima natura, considerando le specificità operative e di *business* proprie di Enel Green Power ed Enel. Nel caso di specie, sono state individuate come metodologie di valutazione principali:

- il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa, applicando il criterio della “Somma delle Parti”, e
- il metodo delle quotazioni di Borsa, considerando, con esclusivo riferimento ad Enel Green Power, anche i premi osservati in altre transazioni riconducibili al settore delle energie rinnovabili.

L'analisi del rapporto di cambio risultante dall'osservazione dei prezzi obiettivo dei titoli Enel Green Power ed Enel pubblicati dagli analisti finanziari è stata utilizzata come metodologia di controllo.

Il presupposto fondamentale delle valutazioni effettuate è l'individuazione di valori economici relativi e confrontabili, funzionali alla determinazione del Rapporto di Cambio. È stata quindi data preminenza all'omogeneità e comparabilità di ognuno dei metodi adottati rispetto alla determinazione del valore assoluto delle società considerate singolarmente. Tuttavia ciò non comporta necessariamente l'utilizzo di metodi valutativi identici per Enel Green Power ed Enel, né l'attribuzione, per un determinato metodo valutativo, della medesima rilevanza al fine della valutazione di entrambe le società, quanto piuttosto l'adozione di criteri e metodi che rispondano ad una medesima logica valutativa e che risultino più appropriati, tenuto comunque conto delle diversità che le caratterizzano, al fine di proporre valori confrontabili per la determinazione dei Rapporti di Cambio. D'altra parte le metodologie prescelte non vanno analizzate singolarmente, ma vanno considerate come parte di un unico processo di valutazione.

Le valutazioni sono state effettuate con il fine di esprimere una stima comparativa del valore di Enel Green Power e di Enel; vanno pertanto unicamente intese in termini relativi e con riferimento limitato alla Scissione

e non si riferiscono in alcun modo a valori assoluti di qualsiasi delle Società Partecipanti alla Scissione, né possono essere considerate rappresentative dei prezzi di mercato attuali o stimati o futuri. Inoltre, le valutazioni delle Società Partecipanti alla Scissione sono state effettuate in un'ottica *stand-alone*, ovvero sulla base dei piani industriali separatamente elaborati da Enel Green Power ed Enel indipendentemente dall'esito dell'Operazione.

In considerazione delle modalità e dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Recesso e del Diritto di Vendita, e non essendo possibile quantificarne gli impatti futuri, non si è tenuto conto degli eventuali diritti che dovessero essere esercitati da parte degli azionisti di Enel Green Power che non abbiano concorso nella deliberazione rilevante.

In relazione, invece, alla determinazione del valore economico del Compendio Scisso, data la natura non quotata del ramo oggetto di valutazione e la necessità di esprimere (in termini di rapporto percentuale) il valore relativo rispetto al valore di Enel Green Power pre-Scissione, al fine di assicurare omogeneità tra i criteri, si è proceduto esclusivamente sulla base del metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa, applicando il criterio della "Somma delle Parti". Il predetto metodo, ai fini della determinazione del rapporto percentuale tra il valore del Compendio Scisso ed Enel Green Power (pre-Scissione), è stato utilizzato anche per Enel Green Power (pre-Scissione). Tali valutazioni sono state effettuate con il supporto degli Advisor EGP e sono in linea con le risultanze delle analisi dagli stessi effettuati.

Per una descrizione più dettagliata delle metodologie di valutazione adottate da Enel Green Power ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio e del valore economico del Compendio Scisso, dei risultati derivanti dall'applicazione delle predette metodologie e delle difficoltà di valutazione incontrate si rinvia alla Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power ai sensi dell'art. 2506-ter cod. civ., allegata al presente Documento Informativo *sub* Allegato 2, nonché nel documento informativo di cui all'art. 5 della Procedura OPC EGP, consultabile presso la sede sociale di EGP, sul sito internet www.enelgreenpower.com, nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato denominato "NIS-Storage" (www.emarketstorage.com).

2.2.6. Relazione dell'esperto sul rapporto di cambio e relazione dell'esperto sul valore del Compendio Scisso

In data 10 dicembre 2015, PKF Italia S.p.A. in qualità di esperto comune nominato dal Tribunale di Roma con provvedimento del 30 novembre 2015, ha rilasciato la relazione sulla congruità del Rapporto di Cambio, ai sensi dell'art. 2501-sexies cod. civ., come richiamato dall'art. 2506-ter, comma 3, cod. civ.

Inoltre, si informa che, in data 10 dicembre 2015, KPMG S.p.A., in qualità di esperto comune indipendente e dotato di adeguata e comprovata professionalità, nominato dalle Società Partecipanti alla Scissione, ha rilasciato la relazione di stima sul valore dei beni facenti parte del Compendio Scisso, ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b) cod. civ.

Le predette relazioni, le cui risultanze sono in linea con le valutazioni effettuate dagli organi amministrativi delle Società Partecipanti alla Scissione, sono allegate al presente Documento Informativo, rispettivamente *sub* Allegati 4 e 5.

2.3. MOTIVAZIONI E FINALITÀ DELL'OPERAZIONE

2.3.1. Motivazioni della Scissione

Alcuni fenomeni stanno profondamente mutando il paradigma energetico a livello mondiale: aumento della domanda di energia guidata dalla crescita economica e dal processo di urbanizzazione nei Paesi emergenti, elevata volatilità dei prezzi delle *commodities*, crescente competitività delle fonti rinnovabili, sviluppo delle nuove tecnologie, efficienza energetica, maggiore attenzione e sensibilità verso i temi ambientali.

In questo "mondo" il settore delle rinnovabili ha assunto un ruolo sempre più predominante, sia per la crescente competitività delle tecnologie meno mature – eolico e solare – innescata dal rapido progresso tecnologico, sia per il contributo offerto al modello energetico in ottica di sostenibilità ambientale.

Le grandi *utilities* si erano mosse per cogliere le opportunità offerte dal *business* delle rinnovabili, attraverso la costituzione di società interamente dedicate allo sviluppo e alla gestione di impianti rinnovabili. In questo contesto, nel 2008 Enel aveva creato EGP, veicolo societario nel quale ha concentrato le attività di produzione di energia da fonti rinnovabili, procedendo alla sua successiva quotazione in borsa nel 2010.

Nel corso degli ultimi anni, si sono evidenziati numerosi segnali di cambiamento del suddetto modello energetico, testimoniati anche da alcune operazioni comparabili con quella in esame verificatesi in ambito europeo, innescato inizialmente dal rapido sviluppo su larga scala delle fonti rinnovabili, con le conseguenti tematiche connesse alla necessità di adeguamento delle reti. A ciò si è accompagnata la comparsa di nuovi fenomeni quali, tra gli altri, la generazione distribuita, l'efficienza energetica, le auto elettriche e l'“*energy storage*”, che stanno sempre di più determinando una trasformazione radicale nei comportamenti dei consumatori, sempre più attivi sia come “produttori” di energia che come “gestori” della propria domanda elettrica. Su ciò si innesta anche il bisogno di sviluppare nuove tecnologie che permettano al sistema elettrico di evolvere verso un modello maggiormente integrato tra le fonti di generazione convenzionali e quindi programmabili e quelle rinnovabili, settore quest'ultimo che continua ad essere caratterizzato da un elevato tasso di crescita a livello globale.

Tale crescita si manifesta principalmente attraverso due direttrici. Da un lato, nei mercati emergenti (caratterizzati da crescita economica ed elevato processo di urbanizzazione) le rinnovabili rappresentano la risposta più rapida all'aumento della domanda di energia elettrica. Dall'altro, anche nei mercati maturi esistono opportunità di sviluppo per le rinnovabili, supportate da un processo di progressivo smantellamento della capacità di generazione convenzionale (quale ad esempio quella relativa agli impianti a carbone) e sostituzione con nuova capacità rinnovabile, soprattutto da fonte eolica e solare, caratterizzata da tempi rapidi di messa in esercizio, contenuti rischi di esecuzione e costi competitivi.

La sempre maggiore necessità di integrazione tra le fonti rinnovabili e quelle tradizionali, le reti di distribuzione ed il mercato (“sistema unico integrato”), sta portando rapidamente ad un ammodernamento della rete elettrica, attraverso la digitalizzazione e gli “*smart meter*”, trasformando di fatto le *utilities* energetiche come Enel da semplici produttori e distributori di energia a fornitori di servizi e ottimizzatori di sistemi. Questo fenomeno sta facendo emergere nuove opportunità di *business* che le *utilities* saranno pronte a cogliere solo se si posizioneranno quali operatori globali e integrati nel sistema elettrico.

All'interno di questo contesto il Gruppo Enel risulta essere ben posizionato lungo le direttrici del nuovo modello, essendo uno dei pochi operatori globali del settore nonché uno dei più diversificati dal punto di vista tecnologico e dotato di una base clienti di oltre 60 milioni. Inoltre, il Gruppo è ottimamente posizionato per cogliere le numerose opportunità di crescita a livello globale, facendo leva sulla propria elevata diversificazione geografica. Infatti, è presente in tutte le geografie caratterizzate da rilevanti prospettive di crescita, in ultimo in ordine di tempo il continente asiatico, dove il Gruppo ha recentemente stabilito una base con l'ingresso nel mercato indiano delle rinnovabili.

Negli ultimi anni EGP ha raggiunto importanti risultati sia operativi che economico-finanziari, centrando i propri obiettivi di crescita ed internazionalizzazione. Infatti, dalla quotazione ad oggi, si è osservata una crescita del 82,7% della capacità installata rinnovabile, da 5,8 GW ai 10,6 GW attuali, e del 38% dell'EBITDA, da 1,3 miliardi di Euro nel 2010 (l'8% dell'EBITDA del Gruppo Enel) a circa 1,8 miliardi di Euro attesi per il 2015 (il 12% dell'EBITDA del Gruppo Enel), accompagnata da una presenza internazionale (espressa in percentuale rispetto alla capacità installata) salita dal 54% del 2010 all'attuale 70% circa.

A fronte delle consistenti opportunità di mercato e in linea con la crescente focalizzazione sulle energie rinnovabili, per il prossimo arco di piano è previsto un aumento degli investimenti di sviluppo nelle energie rinnovabili, che dovrebbero attestarsi intorno al 50% degli investimenti di crescita del Gruppo Enel.

Il processo di completa integrazione del *business* rinnovabili è coerente quindi con la strategia di sviluppo del Gruppo Enel e presenta significative motivazioni, oltre che strategiche (come descritto sopra), anche industriali e finanziarie, offrendo opportunità di creazione di valore.

2.3.2. *Prospettive e programmi delle Società Partecipanti alla Scissione*

Le prospettive prettamente industriali dell'operazione di integrazione di Enel Green Power all'interno del Gruppo Enel si innestano su due principali direttrici: la crescita e l'integrazione in senso stretto.

Il primo macro-filone permetterebbe una maggiore creazione di valore per il Gruppo attraverso la possibile ulteriore accelerazione degli investimenti, e l'implementazione della strategia di *Active Portfolio Management*. In un contesto in cui le capacità ormai dimostrate da EGP sia in materia di sviluppo di progetti, sia in materia di loro realizzazione, eccedono la sua capacità di investimento in ottica "*stand-alone*" (per preservare la solidità patrimoniale della società) e in ragione della capacità finanziaria del Gruppo Enel, la completa integrazione tra Enel ed EGP permetterebbe a quest'ultima di realizzare iniziative di crescita addizionali nel *business* rinnovabili, non sostenibili nell'attuale struttura. L'accelerazione degli investimenti si sostanzierebbe in una possibile maggiore allocazione di capitale su EGP nell'ordine di 1,3 miliardi di Euro fra il 2018 e il 2019, che verrebbero impiegati in progetti di sviluppo in Paesi emergenti.

Il secondo macro-filone di creazione di valore è quello dell'integrazione in senso stretto, che si sostanzia nella realizzazione di sinergie di natura operativa e gestionale, conseguibili attraverso: la capacità di mettere a fattor comune le rispettive competenze aziendali, con conseguenti efficienze di costo; la possibilità di gestire congiuntamente diverse filiere produttive, con conseguente riduzione del rischio; l'opportunità di usufruire della solidità finanziaria del Gruppo.

Un'altra area di possibile efficientamento/ottimizzazione prevedrebbe (i) una riduzione del rischio legato alla volatilità dei prezzi di mercato dell'energia nei Paesi/mercati di compresenza Enel ed EGP, attraverso la gestione accentrata delle coperture, (ii) un'ottimizzazione del piano di manutenzione a livello integrato degli impianti di generazione rinnovabili e convenzionali e (iii) una maggiore competitività commerciale garantita dalla gestione sinergica degli *asset* rinnovabili con quelli convenzionali.

Infine, l'integrazione fra Enel ed EGP sarebbe in linea con l'obiettivo di Enel di ridurre e razionalizzare progressivamente le minoranze nelle società partecipate, anche al fine di trovare una maggiore simmetria fra gli impegni finanziari funzionali allo sviluppo di EGP e la redditività e la generazione di cassa per il Gruppo.

Nell'ottica di Enel Green Power, la Scissione permetterà una maggiore efficienza (sia in termini di gestione, sia in termini operativi), nonché una più elevata flessibilità organizzativa e gestionale, anche in conseguenza della perdita dello *status* di società quotata. In particolare, a valle dell'efficacia della Scissione, Enel Green Power potrà in essere un processo di semplificazione della *governance* in linea con un obiettivo di maggiore focalizzazione sul *business* domestico delle energie rinnovabili e di minore complessità - e, quindi, maggior velocità e dinamicità - nel processo decisionale e nell'esercizio del controllo strategico, gestionale e tecnico-operativo. Allo stesso modo, la razionalizzazione delle funzioni e dei processi assicurerà, in ogni caso, alle strutture e funzioni di Enel Green Power di mantenere la propria elevata specializzazione (sia in ambito produttivo che di mercato), in maniera armonica e senza discontinuità operative.

Nonostante alcuni benefici gestionali di minore entità siano conseguibili immediatamente a seguito del perfezionamento della Scissione, le Società Partecipanti alla Scissione prevedono di attuare i predetti programmi, in particolar modo quelli più significativi, riferiti all'accelerazione degli investimenti di sviluppo nelle rinnovabili, nel medio termine, ovverosia oltre i dodici mesi successivi alla Data di Efficacia della Scissione.

2.4. **DOCUMENTI A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO**

Si segnala che, in data 24 novembre 2015, Enel Green Power ha messo a disposizione del pubblico presso la sede sociale e pubblicato sul proprio sito *internet* il documento informativo di cui all'art. 5 del Regolamento Operazioni con Parti Correlate. Nello specifico, il citato documento predisposto dalla Scissa è consultabile presso la sede sociale di EGP, sul sito *internet* www.enelgreenpower.com, nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato denominato "NIS-Storage" (www.emarketstorage.com).

I seguenti documenti sono pubblicati, ai sensi delle applicabili disposizioni legislative e regolamentari, sul sito *internet* di Enel (www.enel.com) ed Enel Green Power (www.enelgreenpower.com) e depositati e messi a disposizione presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato denominato "NIS-Storage" (www.emarketstorage.com), nonché presso la sede legale di Enel in Roma, Viale Regina Margherita, n. 137,

ed Enel Green Power, in Roma, Viale Regina Margherita, n. 125, al fine di consentire a tutti gli aventi diritto di prenderne visione:

- (i) il Progetto di Scissione di cui all'art. 2506-*bis* cod. civ., approvato dai Consigli di Amministrazione di Enel ed Enel Green Power in data 17 novembre 2015 e iscritto presso il Registro delle imprese di Roma in data 7 dicembre 2015;
- (ii) la relazione illustrativa predisposta dagli amministratori di Enel ai sensi degli artt. 2501-*quinquies* e 2506-*ter* cod. civ. e redatta in conformità all'Allegato 3A del Regolamento Emittenti;
- (iii) la relazione illustrativa predisposta dagli amministratori di Enel Green Power ai sensi degli artt. 2501-*quinquies* e 2506-*ter* cod. civ. e redatta in conformità all'Allegato 3A del Regolamento Emittenti;
- (iv) la relazione dell'esperto redatta ai sensi degli artt. 2501-*sexies* e 2506-*ter* cod. civ.;
- (v) la relazione di stima ai sensi dell'art. 2343-*ter*, comma 2, lett. b), cod. civ.;
- (vi) la situazione patrimoniale di Enel ai sensi degli artt. 2501-*quater* e 2506-*ter* cod. civ.;
- (vii) la situazione patrimoniale di Enel Green Power ai sensi degli artt. 2501-*quater* e 2506-*ter* cod. civ.;
- (viii) i bilanci d'esercizio e consolidati di Enel ed Enel Green Power relativi agli esercizi 2012, 2013 e 2014, unitamente alle relative relazioni sulla gestione e alle relazioni emesse dalla Società di Revisione;
- (ix) la relazione finanziaria semestrale, al 30 giugno 2015, di Enel e di Enel Green Power, unitamente alla relazione sulla revisione limitata emessa dalla Società di Revisione, ai sensi dell'art. 2501-*ter* cod. civ.;
- (x) il resoconto intermedio di gestione, al 30 settembre 2015, di Enel ed Enel Green Power.

In data 18 novembre 2015, Enel Green Power ha comunicato il Valore di Liquidazione unitario delle azioni ordinarie EGP eventualmente oggetto di recesso o di vendita, ai sensi e per gli effetti rispettivamente degli artt. 2437-*ter*, comma 5, e art. 2506-*bis*, comma 4, secondo periodo, cod. civ., pari a Euro 1,780 per ciascuna azione.

Infine, il Documento Informativo è stato messo a disposizione del pubblico presso la sede sociale delle Società Partecipanti alla Scissione, sui siti internet www.enel.com e www.enelgreenpower.com, nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato denominato "NIS-Storage" (www.emarketstorage.com). Si veda il *Disclaimer* a pag. 2 del Documento Informativo.

3. EFFETTI SIGNIFICATIVI DELLA SCISSIONE

La Scissione non comporta effetti significativi sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività di Enel nonché sulla tipologia di *business* svolto dalla stessa.

Il successivo Capitolo 5 del Documento Informativo (Dati economici e patrimoniali consolidati *pro-forma* di Enel) fornisce, a fini illustrativi, una simulazione degli effetti significativi della Scissione sull'andamento economico e sulla situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo Enel.

4. DESCRIZIONE DEL GRUPPO ENEL

Enel opera attraverso società controllate o altrimenti partecipate, in particolare nel settore dell'energia, svolgendo, quale *holding* di controllo del Gruppo Enel, diverse attività direttamente o indirettamente connesse a tale settore.

Il Gruppo Enel è una multinazionale dell'energia e uno dei principali operatori integrati globali nei settori dell'elettricità e del gas, con attività concentrate in prevalenza in Europa e America Latina.

Al 30 settembre 2015, il Gruppo Enel operava in oltre 30 Paesi, in 4 continenti, dispone di impianti di generazione (termoelettrici, idroelettrici, nucleari, geotermici, eolici, fotovoltaici e da altre fonti rinnovabili) con una capacità installata netta di circa 89 GW, e distribuiva elettricità e gas su una rete di circa 1,9 milioni di chilometri.

Con circa 61 milioni di utenze nel mondo, il Gruppo Enel registra la più ampia base di clienti rispetto ai suoi *competitors* europei e si situa fra i principali operatori elettrici in Europa, in termini di capacità installata e *reported EBITDA*^[1].

Nel periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2015, la produzione netta di energia elettrica del Gruppo Enel è stata pari a 213,7 TWh, mentre l'energia distribuita sulla rete elettrica è stata pari a 313,5 TWh.

La tabella che segue riporta i principali dati operativi del Gruppo Enel, suddivisi tra Italia ed estero, nel 2014, nonché nel periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2015.

	PERIODO DI NOVE MESI CHIUSO AL 30 SETTEMBRE 2015			2014		
	ITALIA	ESTERO	TOTALE	ITALIA	ESTERO	TOTALE
<i>Energia netta prodotta (TWh)</i>	52,5	161,2	213,7	71,8	211,3	283,1
<i>Energia trasportata sulla rete di distribuzione (TWh)</i>	169,4	144,1	313,5	221,8	173,6	395,4
<i>Energia venduta (TWh)</i> ⁽¹⁾	65,9	129,1	195,0	87,6	173,4	261,0

(1) Escluse cessioni a rivenditori

Al 30 settembre 2015, EGP opera con 761 impianti operativi nel continente europeo, americano, africano e asiatico con una potenza installata di 10,6 GW, suddivisa fra eolico, solare, geotermico, idroelettrico e biomasse.

Il Gruppo Enel opera, inoltre, nell'importazione e nella vendita di gas naturale in Italia e all'estero. Nel periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2015 e al 31 dicembre 2014 sono stati venduti rispettivamente 6,3 e 7,8 miliardi di metri cubi di gas a clienti finali.

Il Gruppo Enel ha realizzato ricavi per Euro 55.998 milioni nel periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2015 ed Euro 75.791 milioni al 31 dicembre 2014. Il risultato netto di Gruppo è stato pari a Euro 2.089 milioni nel periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2015 ed Euro 772 milioni al 31 dicembre 2014. Al 30 settembre 2015, il Gruppo Enel impiega complessivamente n. 68.384 dipendenti, dei quali n. 33.218 in Italia e n. 35.166 all'estero.

Storia del Gruppo Enel

Enel trae origine dalla creazione, nel 1962, dell'*Ente Nazionale per l'Energia Elettrica*, un ente governativo italiano a cui fu assegnata, in esclusiva, la concessione relativa alle attività di generazione, importazione, esportazione, trasporto, trasformazione, distribuzione e vendita di elettricità in Italia. L'Ente, controllato dal governo italiano, realizzò un processo di sviluppo e diversificazione attraverso la creazione di nuovi impianti di generazione.

^[1] Fonte: dati di mercato elaborati da Enel.

Nel 1992, il D. Lgs. n. 333 ha trasformato l'ente governativo in società per azioni (interamente detenute dal MEF) mantenendo in capo a quest'ultima, denominata Enel S.p.A., tutte le attività precedentemente svolte dall'*Ente Nazionale per l'Energia Elettrica*.

La società ha successivamente subito una profonda trasformazione a seguito dell'emanazione del Decreto Legislativo N. 79 del 16 Marzo 1999 (c.d Decreto Bersani) che, prevedendo una graduale liberalizzazione del mercato dell'energia elettrica, ha determinato:

- la creazione di singole società controllate al fine di garantire l'indipendenza contabile e gestionale delle specifiche attività di produzione, trasmissione, distribuzione e vendita;
- il trasferimento della gestione e del controllo della rete nazionale di trasmissione e dispacciamento dell'energia elettrica al Gestore della Rete di Trasmissione Nazionale, società interamente posseduta dal MEF, e conseguente cessione del 94,88% della partecipazione detenuta da Enel in Terna S.p.A., società proprietaria della predetta rete;
- la vendita di parte delle società di produzione di energia (circa 15 GW della capacità di generazione del Gruppo) e di numerose società di distribuzione comunali.

Nel novembre 1999, il processo di privatizzazione di Enel ha portato alla quotazione sul mercato azionario italiano e al New York Stock Exchange (con successivo *de-listing* nel dicembre 2007) di circa il 32% del suo capitale sociale, seguita dalla registrazione delle azioni Enel presso il Kanto Local Finance Bureau di Tokyo.

In seguito, considerate le mutate caratteristiche del mercato energetico italiano derivanti dall'introduzione del predetto Decreto Bersani, Enel ha iniziato un'importante fase di internazionalizzazione, tutta orientata alla focalizzazione sul proprio *core business*, che ha portato a numerose acquisizioni e *joint ventures*.

Nell'ambito di tale processo, Enel ha acquisito, tra il 2007 e il 2009, il controllo di Endesa, il principale operatore energetico spagnolo con significative attività anche in America Latina.

Tale acquisizione, congiuntamente ad altre operazioni minori su numerose società di produzione (da diverse fonti energetiche), di distribuzione e di vendita europee, ha consentito ad Enel di rafforzare considerevolmente la propria posizione sui principali mercati energetici mondiali.

Parallelamente a tale fase di internazionalizzazione, il Gruppo Enel ha mantenuto una *leadership* in Italia, pur nel rispetto dei limiti imposti dal sopracitato decreto Bersani, in ogni attività del settore energetico e, nel 2010, è stato autorizzato alla quotazione sul mercato azionario italiano e su quello spagnolo di circa il 31% delle azioni Enel Green Power, società del Gruppo in cui sono confluite le attività attinenti il settore della generazione di energia da fonti rinnovabili.

Dal 2010 ad oggi, il Gruppo ha continuato il rafforzamento della propria posizione sui mercati energetici mondiali, mediante investimenti in mercati e *business* ad alto potenziale di crescita (in particolare nel settore delle energie rinnovabili) e cessione di *asset* non strategici. Recentemente, infine, il Gruppo ha avviato una fase di riorganizzazione delle attività in America Latina, anche mediante l'acquisizione di interessenze minoritarie detenute da terzi nelle società del Gruppo Enel. In particolare, nel corso del 2015 si è dato avvio a un progetto di riorganizzazione societaria volto a separare le attività di generazione e distribuzione di energia elettrica svolte in Cile da quelle sviluppate in altri Paesi dell'America Latina. Tale riorganizzazione che è previsto che si concluda nel primo semestre 2016, include, in una prima fase, la scissione delle attività cilene di Enersis, Endesa Chile e Chilectra da quelle degli altri Paesi dell'America Latina, seguita, in una seconda fase, dalla fusione delle società non cilene risultanti dalle predette scissioni in Enersis Americas. Alla Data del Documento Informativo, la proposta di riorganizzazione ha ricevuto il benestare da parte dei consigli di amministrazione di Enersis, Endesa Chile e Chilectra, nonché, in relazione alla prima fase di riorganizzazione societaria, dalle relative assemblee straordinarie, che hanno deliberato in data 18 dicembre 2015.

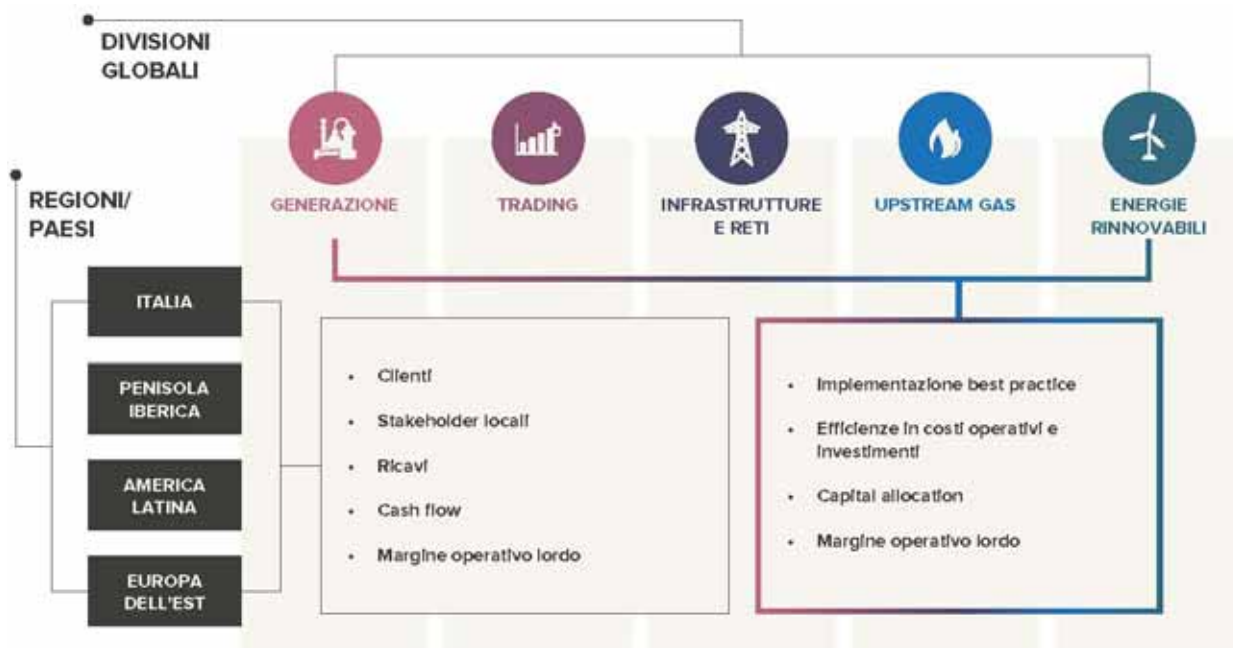
Business overview

La struttura organizzativa del Gruppo Enel

Da luglio 2014, il Gruppo Enel si è dotato di una nuova struttura organizzativa, basata su una matrice Divisioni/Geografie, con una chiara individuazione di ruoli e responsabilità al fine di:

- perseguire e mantenere la *leadership* tecnologica nei settori in cui il Gruppo Enel opera, assicurandone l'eccellenza operativa;
- massimizzare il livello di servizio verso i clienti nei mercati locali.

Grazie a questa nuova struttura, il Gruppo Enel può beneficiare di una minore complessità nell'esecuzione delle azioni manageriali intraprese e nell'analisi dei fattori chiave di generazione del valore.



In particolare, la nuova struttura organizzativa del Gruppo Enel si articola in una matrice che considera:

- **Divisioni Globali** (Generazione Globale, Infrastrutture e Reti Globale, Energie Rinnovabili, *Global Trading*, *Upstream Gas*), cui è affidato il compito di gestire e sviluppare gli *asset*, ottimizzandone le prestazioni e il ritorno sul capitale investito, nelle varie aree geografiche di presenza del Gruppo Enel; alle Divisioni è affidato inoltre il compito di migliorare l'efficienza dei processi gestiti e condividere le migliori pratiche a livello mondiale. Tale organizzazione permette inoltre di beneficiare di una visione industriale centralizzata dei progetti nei diversi *business*. Ogni singolo progetto è valutato non solo sulla base del ritorno finanziario, ma anche in relazione alle migliori tecnologie disponibili a livello di Gruppo Enel;
- **Regioni e Paesi** (Italia, Iberia, America Latina, Europa dell'Est), cui è affidato il compito di gestire nell'ambito di ciascun Paese di presenza del Gruppo Enel le relazioni con organi istituzionali e autorità regolatorie locali, nonché le attività di vendita di energia elettrica e gas, fornendo altresì supporto in termini di attività di staff e altri servizi alle Divisioni;

A tale matrice si associano in un'ottica di supporto al *business*:

- **Funzioni Globali di Servizio** (*Acquisti e ICT*), cui è affidato il compito di gestire le attività di *information and communication technology* e gli acquisti a livello di Gruppo Enel;
- **Funzioni di Holding** (Amministrazione, Finanza e Controllo, Risorse Umane e Organizzazione, Comunicazione, Affari Legali e Societari, Audit, Rapporti con l'Unione Europea, Innovazione e Sostenibilità), cui è affidato il compito di gestire i processi di *governance* a livello di Gruppo Enel.

Strategia del Gruppo Enel

Per competere efficacemente nell'attuale e futuro contesto macro-economico e cogliere, allo stesso tempo, le nuove opportunità di *business* nel settore energetico, il Gruppo Enel ha adottato il piano strategico 2016-2019, presentato alla comunità finanziaria in data 18 novembre 2015.

Il nuovo piano quadriennale è stato redatto in continuità con il piano 2015-2019, presentato nel mese di marzo 2015, e continua a focalizzarsi sull'aumento della redditività per gli azionisti, facendo leva sulla presenza globale del Gruppo, sulla sua *leadership* in tutte le tecnologie e sulla diversificazione delle linee di *business* e delle geografie. In particolare, la strategia industriale adottata dal Gruppo Enel si basa su cinque pilastri fondamentali:

- i) il raggiungimento di elevati livelli di efficienza operativa, attraverso la gestione ottimale degli investimenti di manutenzione degli *asset* e dei costi;
- ii) il rafforzamento del percorso di crescita “industriale” del Gruppo Enel già annunciato nel marzo scorso, grazie a un deciso incremento degli investimenti in sviluppo;
- iii) la semplificazione della struttura societaria del Gruppo Enel;
- iv) la gestione attiva del portafoglio in ottica di creazione di valore; e
- v) la conferma di una politica dei dividendi di Gruppo attrattiva, con certezza nel breve termine ed elevata visibilità nel medio-lungo termine.

Per ulteriori informazioni, *cfr.* il Capitolo 6 del Documento Informativo.

Principali dati economici e finanziari del Gruppo Enel

Di seguito vengono presentati i principali dati economici e finanziari del Gruppo Enel per il periodo di nove mesi chiuso al 30 settembre 2015 e al 31 dicembre 2014.

Conto economico consolidato sintetico del Gruppo Enel al 30 settembre 2015

Milioni di Euro	Primi nove mesi	
	2015	2014 <i>restated</i>
Totale ricavi	55.998	54.075
Totale costi	49.768	46.842
Proventi/(Oneri) netti da contratti su commodity valutati al <i>fair value</i>	78	(93)
Risultato operativo	6.308	7.140
Proventi finanziari	2.924	2.294
Oneri finanziari	4.922	4.798
Totale proventi/(oneri) finanziari	(1.998)	(2.504)
Quota dei proventi/(oneri) derivanti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	36	49
Risultato prima delle imposte	4.346	4.685
Imposte	1.424	2.070
Risultato delle <i>continuing operations</i>	2.922	2.615
Risultato delle <i>discontinued operations</i>	-	-
Risultato netto del periodo (Gruppo Enel e terzi)	2.922	2.615
Quota di interessenza del Gruppo Enel	2.089	1.947
Quota di interessenza di terzi	833	668
<i>Risultato per azione (Euro) attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo</i>	<i>0,22</i>	<i>0,21</i>
<i>Risultato diluito per azione (Euro) attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo</i>	<i>0,22</i>	<i>0,21</i>
<i>Risultato delle <i>continuing operations</i> per azione (Euro) attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo</i>	<i>0,22</i>	<i>0,21</i>
<i>Risultato diluito delle <i>continuing operations</i> per azione (Euro) attribuibile agli azionisti ordinari della Capogruppo</i>	<i>0,22</i>	<i>0,21</i>

Stato patrimoniale consolidato sintetico del Gruppo Enel al 30 settembre 2015

Milioni di Euro		
	al 30.09.2015	al 31.12.2014
ATTIVITA'		
Attività non correnti		
- Attività materiali e immateriali	87.676	89.844
- Avviamento	13.815	14.027
- Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	675	872
- Altre attività non correnti ⁽¹⁾	13.458	12.932
Totale attività non correnti	115.624	117.675
Attività correnti		
- Rimanenze	3.491	3.334
- Crediti commerciali	12.412	12.022
- Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	8.309	13.088
- Altre attività correnti ⁽²⁾	13.123	13.737
Totale attività correnti	37.335	42.181
Attività possedute per la vendita	7.404	6.778
TOTALE ATTIVITÀ	160.363	166.634
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		
- Patrimonio netto del Gruppo	32.152	31.506
- Interessenze di terzi	19.123	19.639
Totale patrimonio netto	51.275	51.145
Passività non correnti		
- Finanziamenti a lungo termine	44.514	48.655
- Fondi diversi e passività per imposte differite	16.181	16.958
- Altre passività non correnti	3.330	3.905
Totale passività non correnti	64.025	69.518
Passività correnti		
- Finanziamenti a breve termine e quote correnti dei finanziamenti a lungo termine	8.054	8.377
- Debiti commerciali	10.110	13.419
- Altre passività correnti	21.246	18.885
Totale passività correnti	39.410	40.681
Passività possedute per la vendita	5.653	5.290
TOTALE PASSIVITÀ	109.088	115.489
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	160.363	166.634

(1) Di cui crediti finanziari a lungo termine e titoli diversi al 30 settembre 2015 rispettivamente pari a 2.029 milioni di Euro e 159 milioni di Euro.

(2) Di cui quota corrente dei crediti finanziari a lungo termine, crediti finanziari a breve termine e titoli diversi al 30 settembre 2015 rispettivamente pari a 1.089 milioni di Euro, 1.624 milioni di Euro e 1 milione di Euro

Rendiconto finanziario consolidato sintetico del Gruppo Enel al 30 settembre 2015

Milioni di Euro	Primi nove mesi	
	2015	2014 <i>restated</i>
Risultato prima delle imposte	4.346	4.685
Rettifiche per:		
Ammortamenti e perdite di valore di attività materiali e immateriali	5.317	4.005
(Proventi)/Oneri finanziari	1.737	2.055
Interessi e altri oneri e proventi finanziari pagati e incassati	(2.263)	(2.099)
Effetti adeguamento cambi attività e passività in valuta (incluse disponibilità liquide e mezzi equivalenti)	852	997
Variazioni del capitale circolante netto:		
- rimanenze	(14)	(126)
- crediti commerciali	(1.154)	(1.788)
- debiti commerciali	(2.818)	(2.104)
Atri movimenti	(826)	(2.695)
Cash flow da attività operativa (A)	5.177	2.930
Investimenti in attività materiali e immateriali	(5.081)	(4.012)
Investimenti in imprese (o rami di) al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti acquisiti	(57)	(150)
Dismissioni di imprese (o rami di) al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti ceduti	437	23
(Incremento)/Decremento di altre attività di investimento	48	52
Cash flow da attività di (investimento)/disinvestimento (B)	(4.653)	(4.087)
Variazione dei debiti finanziari netti	(3.339)	3.462
Operazioni relative a non <i>controlling interest</i>	355	(501)
Dividendi pagati e acconti	(2.192)	(1.901)
Cash flow da attività di finanziamento (C)	(5.176)	1.060
Effetto variazione cambi su disponibilità liquide e mezzi equivalenti (D)	(146)	2
Incremento/(Decremento) disponibilità liquide e mezzi equivalenti (A+B+C+D)	(4.798)	(95)
Disponibilità liquide, mezzi equivalenti e titoli a breve all'inizio del periodo (1)	13.255	7.900
Disponibilità liquide, mezzi equivalenti e titoli a breve alla fine del periodo (2)	8.457	7.805

- (1) Di cui "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" per 13.088 milioni di Euro al 1° gennaio 2015, "Titoli a breve" pari a 140 milioni di Euro al 1° gennaio 2015 e "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" delle "Attività possedute per la vendita" pari a 27 milioni di Euro al 1° gennaio 2015.
- (2) Di cui "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" per 8.309 milioni di Euro al 30 settembre 2015, "Titoli a breve" pari a 1 milione di Euro al 30 settembre 2015 e "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" delle "Attività possedute per la vendita" pari a 147 milioni di Euro al 30 settembre 2015.

Conto economico consolidato del Gruppo Enel al 31 dicembre 2014

Milioni di Euro		
	2014	2013 restated
Ricavi		
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	73.328	75.427
Altri ricavi e proventi	2.463	3.236
	<i>[Subtotale]</i>	75.791
Costi		
Energia elettrica, gas e acquisto combustibile	36.928	38.954
Costi per servizi e altri materiali	17.179	16.698
Costo del personale	4.864	4.555
Ammortamenti e perdite di valore	12.670	6.951
Altri costi operativi	2.362	2.821
Costi per lavori interni capitalizzati	(1.524)	(1.434)
	<i>[Subtotale]</i>	72.479
Proventi/(Oneri) netti da contratti su commodity valutati al fair value	(225)	(378)
Risultato operative	3.087	9.740
Proventi finanziari da contratti derivati	2.078	756
Altri Proventi finanziari	1.248	1.693
Oneri finanziari da contratti derivati	916	1.210
Altri Oneri finanziari	5.540	4.043
Quota dei proventi/(oneri) derivanti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(35)	217
Risultato prima delle imposte	(78)	7.153
Imposte	(850)	2.373
Risultato delle continuing operations	772	4.780
Risultato delle discontinued operations	-	-
Risultato netto dell'esercizio (Gruppo e terzi)	772	4.780
Quota di interessenza del Gruppo	517	3.235
Quota di interessenza di terzi	255	1.545
<i>Risultato per azione (Euro) attribuibile agli azionisti ordinari di Enel</i>	<i>0,05</i>	<i>0,34</i>
<i>Risultato diluito per azione (Euro) attribuibile agli azionisti ordinari di Enel</i>	<i>0,05</i>	<i>0,34</i>
<i>Risultato delle continuing operations per azione (Euro) attribuibile agli azionisti ordinari di Enel</i>	<i>0,05</i>	<i>0,34</i>
<i>Risultato diluito delle continuing operations per azione (Euro) attribuibile agli azionisti ordinari di Enel</i>	<i>0,05</i>	<i>0,34</i>

Stato patrimoniale consolidato del Gruppo Enel al 31 dicembre 2014

Milioni di Euro		
	Al 31.12.2014	al 31.12.2013 <i>restated</i>
ATTIVITÀ		
Attività non correnti		
Immobili, impianti e macchinari	73.089	80.263
Investimenti immobiliari	143	181
Attività immateriali	16.612	18.055
Avviamento	14.027	14.967
Attività per imposte anticipate	7.067	6.186
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	872	1.372
Derivati	1.335	444
Altre attività finanziarie non correnti	3.645	5.970
Altre attività non correnti	885	817
	<i>[Totale]</i>	117.675
Attività correnti		
Rimanenze	3.334	3.555
Crediti commerciali	12.022	11.378
Crediti tributari	1.547	1.709
Derivati	5.500	2.690
Altre attività finanziarie correnti	3.984	5.607
Altre attività correnti	2.706	2.557
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	13.088	7.873
	<i>[Totale]</i>	42.181
Attività possedute per la vendita	6.778	241
TOTALE ATTIVITÀ	166.634	163.865

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	Al 31.12.2014	Al 31.12.2013 <i>restated</i>
Patrimonio netto del Gruppo		
Capitale sociale	9.403	9.403
Altre riserve	3.362	7.084
Utili e perdite accumulati	18.741	19.454
<i>[Totale]</i>	31.506	35.941
Interessenze di terzi	19.639	16.891
Totale patrimonio netto	51.145	52.832
Passività non correnti		
Finanziamenti a lungo termine	48.655	50.905
TFR e altri benefici ai dipendenti	3.687	3.677
Fondi rischi e oneri quota non corrente	4.051	6.504
Passività per imposte differite	9.220	10.795
Derivati	2.441	2.216
Altre passività non correnti	1.464	1.259
<i>[Totale]</i>	69.518	75.356
Passività correnti		
Finanziamenti a breve termine	3.252	2.484
Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine	5.125	4.658
Fondi rischi e oneri quota corrette	1.187	1.467
Debiti commerciali	13.419	12.363
Debiti per imposte sul reddito	253	286
Derivati	5.441	2.940
Altre passività finanziarie correnti	1.177	1.100
Altre passività correnti	10.827	10.359
<i>[Totale]</i>	40.681	35.657
Passività possedute per la vendita	5.290	20
Totale passività	115.489	111.033
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	166.634	163.865

Rendiconto finanziario consolidato del Gruppo Enel al 31 dicembre 2014

Milioni di Euro	2014	2013 restated
Risultato dell'esercizio prima delle imposte	(78)	7.154
Rettifiche per:		
Ammortamenti e perdite di valore di attività immateriali	1.709	1.598
Ammortamenti e perdite di valore di attività materiali non correnti	10.212	4.698
Effetti adeguamento cambi attività e passività in valuta (incluse disponibilità liquide e mezzi equivalenti)	1.285	(264)
Accantonamenti ai fondi	911	1.023
(Proventi)/Oneri finanziari netti	2.580	2.322
(Plusvalenze)/Minusvalenze e altri elementi non monetari	(720)	(92)
<i>Cash flow da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto</i>	<i>15.899</i>	<i>16.439</i>
Incremento/(Decremento) fondi	(1.740)	(1.889)
(Incremento)/Decremento di rimanenze	(62)	(266)
(Incremento)/Decremento di crediti commerciali	(1.440)	(531)
(Incremento)/Decremento di attività/passività finanziarie e non	212	(602)
Incremento/(Decremento) di debiti commerciali	1.315	(871)
Interessi attivi e altri proventi finanziari incassati	1.300	1.275
Interessi passivi e altri oneri finanziari pagati	(4.030)	(3.695)
Imposte pagate	(1.396)	(2.606)
Cash flow da attività operativa (a)	10.058	7.254
- di cui discontinued operations	-	-
Investimenti in attività materiali non correnti	(6.021)	(5.311)
Investimenti in attività immateriali	(680)	(610)
Investimenti in imprese (o rami di imprese) al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti acquisiti	(73)	(206)
Dismissione di imprese (o rami di imprese) al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti ceduti	312	1.409
(Incremento)/Decremento di altre attività d'investimento	325	615
Cash flow da attività di investimento/disinvestimento (b)	(6.137)	(4.103)
- di cui discontinued operations	-	-
Nuove emissioni di debiti finanziari a lungo termine	4.582	5.336
Rimborsi e altre variazioni dell'indebitamento finanziario netto	(2.400)	(9.619)
Incasso/(esborsi) per operazioni di cessione/(acquisto) di quote non controlling interest	1.977	1.814
Oneri accessori alla cessione di quote azionarie senza perdita di controllo	(50)	(85)
Dividendi e acconti sui dividendi pagati	(2.573)	(2.044)
Cash flow da attività di finanziamento (c)	1.536	(4.598)
- di cui discontinued operations	-	-
Effetto variazione cambi su disponibilità liquide e mezzi equivalenti (d)	(102)	(421)
Incremento/(Decremento) disponibilità liquide e mezzi equivalenti (a+b+c+d)	5.355	(1.868)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio ⁽¹⁾	7.900	9.768
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio ⁽²⁾	13.255	7.900

(1) Di cui "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" per 7.873 milioni di Euro al 1° gennaio 2014 (9.726 milioni di Euro al 1° gennaio 2013), "Titoli a breve" pari a 17 milioni di Euro al 1° gennaio 2014 (42 milioni di Euro al 1° gennaio 2013) e "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" delle "Attività possedute per la vendita" pari a 10 milioni di Euro al 1° gennaio 2014 (non presenti al 1° gennaio 2013).

(2) Di cui "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" per 13.088 milioni di Euro al 31 dicembre 2014 (7.873 milioni di Euro al 31 dicembre 2013), "Titoli a breve" pari a 140 milioni di Euro al 31 dicembre 2014 (17 milioni di Euro al 31 dicembre 2013) e "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" delle "Attività possedute per la vendita" pari a 27 milioni di Euro al 31 dicembre 2014 (10 milioni di Euro al 31 dicembre 2013).

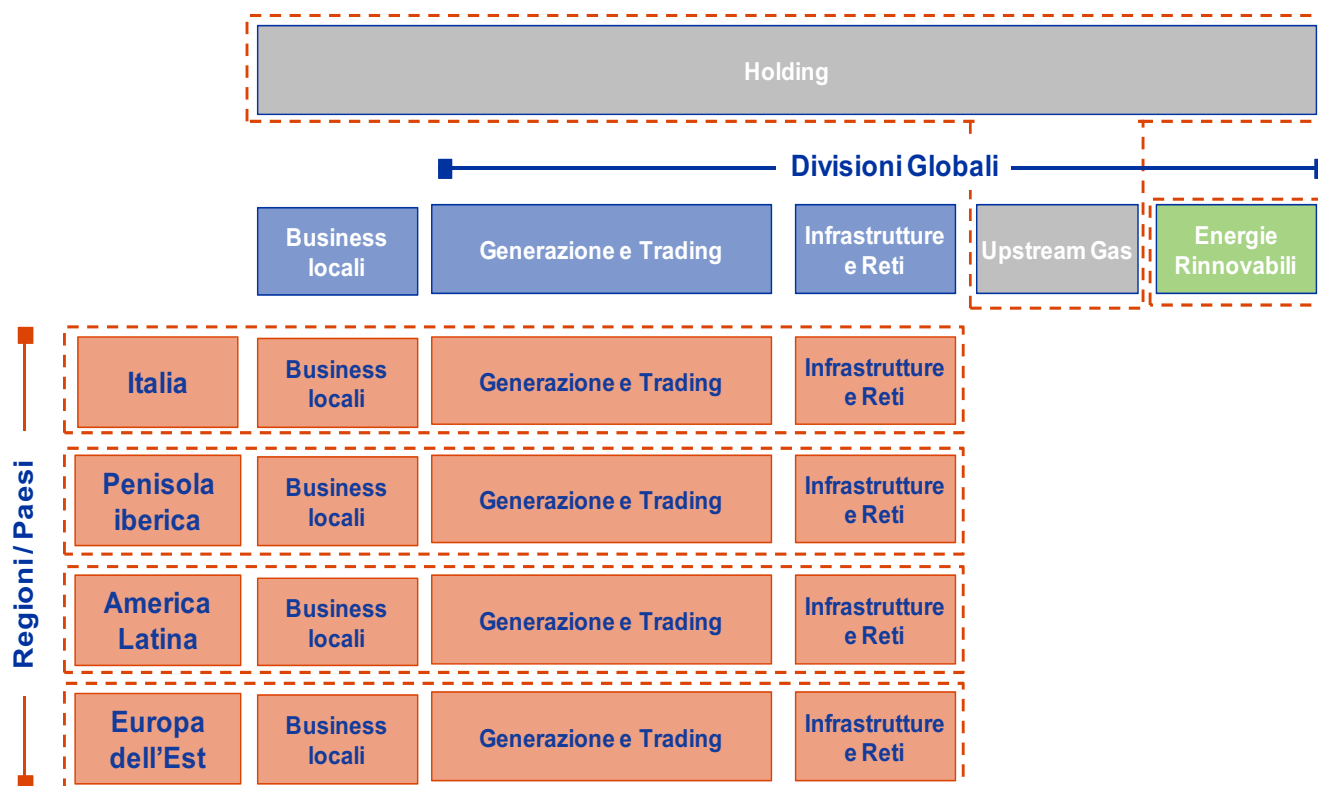
Principali dati economici, finanziari e operativi di Enel per attività

I risultati conseguiti da Enel nel corso dei primi nove mesi del 2015 sono rappresentati per area di attività in base all'approccio utilizzato dal *management* per monitorare le *performance* del Gruppo, tenuto conto del modello operativo adottato descritto in precedenza.

In particolare, in conformità a quanto stabilito dal principio contabile internazionale IFRS 8 in termini di "*management approach*", l'avvento della nuova organizzazione ha modificato la struttura del *reporting* e la rappresentazione e l'analisi dei risultati economici e finanziari del Gruppo Enel a partire dall'inizio del 2015. Nel dettaglio, i risultati per settore di attività di seguito presentati sono costruiti identificando come

“reporting segment primario” la vista per Regioni e Paesi, con l’eccezione della Divisione Energie Rinnovabili, che sfrutta una gestione accentrata in capo alla *subholding* Enel Green Power e quindi in termini di responsabilità gode di maggiore autonomia rispetto alle altre Divisioni.

La seguente rappresentazione grafica schematizza quanto sopra riportato.



Tenuto conto del fatto che il modello operativo descritto in precedenza ha modificato la struttura del *reporting*, l’analisi dei risultati economici e finanziari del Gruppo Enel e, coerentemente, la rappresentazione dei risultati consolidati solo a partire dall’inizio del 2015, i dati presentati dal Gruppo Enel relativi all’esercizio 2014 sono rappresentati in base al precedente assetto organizzativo.

In particolare, il precedente modello operativo, adottato agli inizi del 2012, prevedeva un’organizzazione del Gruppo basata su:

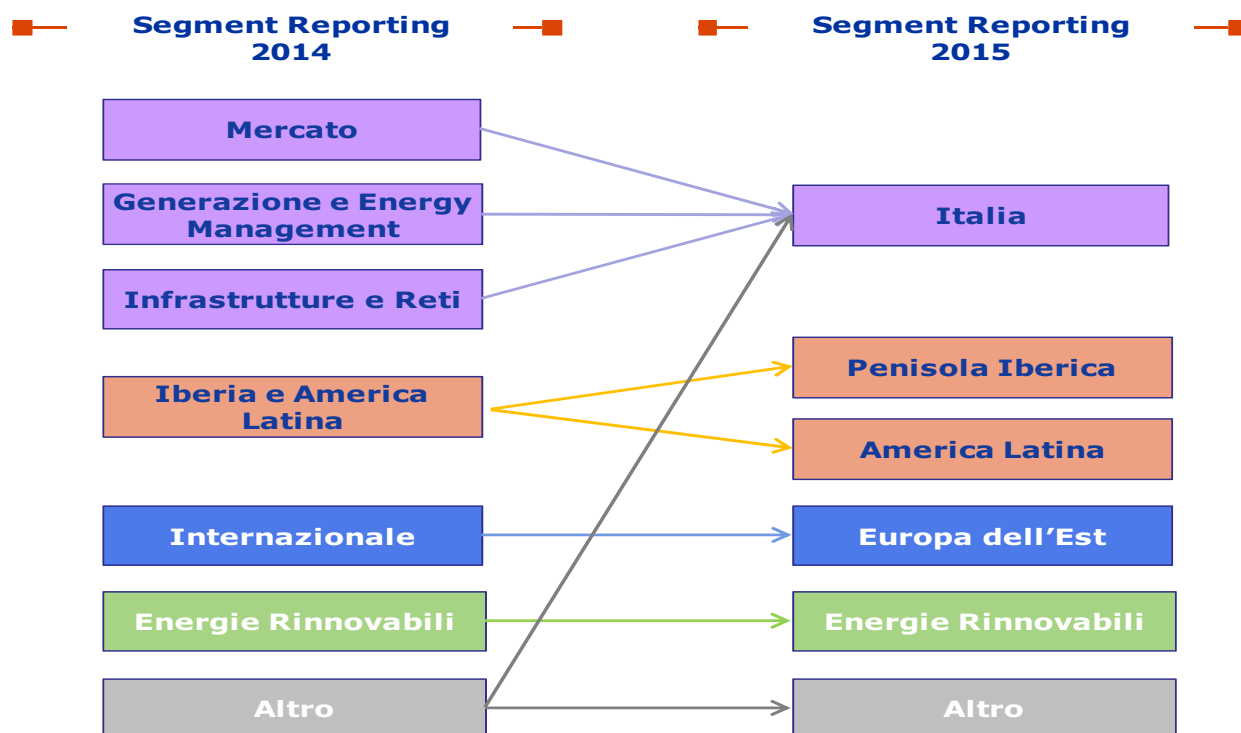
- *Funzioni di Holding*, responsabili di guidare e controllare le attività strategiche per l’intero Gruppo Enel;
- *Funzioni Globali di Servizio*, con la responsabilità di fornire servizi per il Gruppo Enel, massimizzando le sinergie e le economie di scala;
- *Divisioni Globali*, rappresentate da sei Divisioni (Generazione, *Energy Management* e Mercato Italia; Infrastrutture e Reti; Iberia e America Latina; Internazionale; Energie Rinnovabili; Ingegneria e Ricerca) a cui si affiancavano le Funzioni *Upstream Gas* (che perseguiva un’integrazione verticale selettiva che aumentasse la competitività, la sicurezza e la flessibilità degli approvvigionamenti strategici a copertura del fabbisogno di gas di Enel) e *Carbon Strategy* (operativa nei mercati mondiali dei titoli di CO2).

Sulla base dei criteri determinati dall’IFRS 8, i risultati della Divisione Generazione, *Energy Management* e Mercato Italia sono stati rappresentati separatamente tra quanto attribuibile all’attività di generazione ed *energy management* rispetto a quanto attribuibile all’attività di commercializzazione dell’energia elettrica nel mercato italiano, in linea con la modalità in cui sono articolati i report interni al *top management*.

In sintesi, nel passaggio dal precedente modello organizzativo al vigente modello organizzativo, senza considerare alcuni spostamenti di società minori, le principali modifiche hanno riguardato:

- le Divisioni Mercato, Generazione ed *Energy Management* e Infrastrutture e Reti, operanti per la quasi totalità nel territorio italiano, che sono oggi incluse nell’ambito della Country Italia;

- la Divisione Iberia e America Latina, anche a seguito dell'operazione di riorganizzazione effettuata nel 2014, che è oggi suddivisa nella Penisola Iberica e in America Latina;
- le attività di servizio e supporto residenti nel territorio italiano che sono ora classificate all'interno della *Country* Italia, anziché nel segmento residuale.



Si segnala, infine, che sulla base dei criteri determinati dall'IFRS 8, si è anche tenuto conto della possibilità di semplificazione espositiva derivante dai limiti di significatività stabiliti dal medesimo principio contabile internazionale e, pertanto, la voce "Altro, elisioni e rettifiche", oltre ad includere gli effetti derivanti dalla elisione dei rapporti economici intersettoriali, accoglie i dati relativi alla Holding Enel e della Divisione *Upstream* Gas, per il 2015, e i dati relativi alla Holding Enel, all'Area Servizi e Altre attività, alla Divisione Ingegneria e Ricerca e alla Funzione *Upstream* Gas, per il 2014.

Dati economici e finanziari

Ricavi

Milioni di Euro	Primi nove mesi	
	2015	2014
Italia	28.430	27.029
Penisola Iberica	15.192	15.105
America Latina	7.974	6.885
Europa dell'Est	3.541	3.932
Energie Rinnovabili	2.258	2.016
Altro, elisioni e rettifiche	(1.397)	(892)
Totale	55.998	54.075

Milioni di Euro		
	2014	2013
Mercato	15.226	16.921
Generazione ed <i>Energy Management</i>	22.606	22.798
Infrastrutture e reti	7.366	7.698
Iberia e America Latina	30.547	30.674
Internazionale	5.278	6.296
Energie Rinnovabili	2.921	2.769
Altro, elisioni e rettifiche	(8.153)	(8.493)
Totale	75.791	78.663

Margine operativo lordo

Milioni di Euro		
	Primi nove mesi	
	2015	2014
Italia	4.558	4.935
Penisola Iberica	2.797	2.495
America Latina	2.292	2.026
Europa dell'Est	1.125	783
Energie Rinnovabili	1.470	1.312
Altro, elisioni e rettifiche	(81)	42
Totale	12.161	11.593

Milioni di Euro		
	2014	2013
Mercato	1.081	866
Generazione ed <i>Energy Management</i>	1.163	1.084
Infrastrutture e Reti	3.979	4.008
Iberia e America Latina	6.294	6.638
Internazionale	1.204	1.293
Energie Rinnovabili	1.938	1.780
Altro, elisioni e rettifiche	98	1.022
Totale	15.757	16.691

Risultato operativo

Milioni di Euro	Primi nove mesi	
	2015	2014
Italia	3.098	3.324
Penisola Iberica	1.574	1.089
America Latina	1.580	1.338
Europa dell'Est	(594)	484
Energie Rinnovabili	751	885
Altro, elisioni e rettifiche	(101)	20
Totale	6.308	7.140

Milioni di Euro	2014	2013
Mercato	455	362
Generazione ed <i>Energy Management</i>	(1.539)	493
Infrastrutture e Reti	2.943	3.028
Iberia e America Latina	2.789	3.767
Internazionale	(2.682)	(23)
Energie Rinnovabili	1.124	1.205
Altro, elisioni e rettifiche	(3)	908
Totale	3.087	9.740

Investimenti

Milioni di Euro	Primi nove mesi	
	2015	2014
Italia	957	915
Penisola Iberica	575	513
America Latina	1.289	911
Europa dell'Est	135	598
Energie Rinnovabili	1.700	1.060
Altro, elisioni e rettifiche	24	15
Totale	4.680	4.012

Milioni di Euro		
	2014	2013
Mercato	111	99
Generazione ed <i>Energy Management</i>	285	313
Infrastrutture e Reti	996	1.046
Iberia e America Latina	2.602	2.160
Internazionale	936	924
Energie Rinnovabili	1.658	1.294
Altro, elisioni e rettifiche	113	84
Totale	6.701	5.920

Dati operativi

Primi nove mesi del 2015					
	Energia netta prodotta da Enel (TWh)	Energia trasportata sulla rete di distribuzione di Enel (TWh)	Energia venduta da Enel (TWh) (1)	Vendite di gas alla clientela finale (miliardi di mq)	Dipendenti alla fine dell'esercizio (n.)
Italia	42,4	169,4	65,9	2,8	29.834
Penisola Iberica	55,9	74,7	69,8	3,5	10.062
America Latina	44,9	58,5	47,5	-	12.297
Europa dell'Est	45,6	10,9	11,8	-	10.301
Energie Rinnovabili	24,9	-	-	-	4.262
Altro, elisioni e rettifiche	-	-	-	-	1.628
Totale	213,7	313,5	195,0	6,3	68.384

(1) Escluse cessioni ai rivenditori.

(2) Include 3.981 unità riferite al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 30 settembre 2015.

2014					
	Energia netta prodotta da Enel (TWh)	Energia trasportata sulla rete di distribuzione di Enel (TWh)	Energia venduta da Enel (TWh) (1)	Vendite di gas alla clientela finale (miliardi di mq)	Dipendenti alla fine dell'esercizio (n.) (2)
Mercato	-	-	87,1	3,5	3.633
Generazione ed <i>Energy Management</i>	58,4	-	0,5	-	5.314
Infrastrutture e Reti	-	221,8	-	-	17.398
Iberia e America Latina	130,0	159,5	157,1	4,3	22.801
Internazionale	62,9	14,1	16,3	-	10.403
Energie Rinnovabili	31,8	-	-	-	3.609
Altro, elisioni e rettifiche	-	-	-	-	5.803
Totale	283,1	395,4	261,0	7,8	68.961

(1) Escluse cessioni ai rivenditori.

(2) Include 4.430 unità riferite al perimetro classificato come "posseduto per la vendita" al 31 dicembre 2014.

5. DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI CONSOLIDATI PRO-FORMA DI ENEL

5.1. SITUAZIONE PATRIMONIALE E CONTO ECONOMICO CONSOLIDATI PRO-FORMA

5.1.1. Premessa

Nel presente Capitolo sono presentati i prospetti della situazione patrimoniale, del conto economico e del rendiconto finanziario consolidati *pro-forma* e le relative note esplicative del Gruppo Enel per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 (i **Prospetti Consolidati Pro-forma di Enel**).

I Prospetti Consolidati *Pro-forma* di Enel sono stati predisposti ai fini dell'inclusione nel presente Documento Informativo redatto ai sensi dell'art. 70 e in conformità all'allegato 3B del Regolamento Emittenti, per rappresentare i principali effetti connessi alla Scissione.

L'obiettivo della predisposizione dei dati *pro-forma* è quello di rappresentare agli investitori, in conformità ai principi in materia, gli effetti della Scissione, come se la stessa fosse avvenuta nel periodo a cui si riferiscono i dati *pro-forma* presentati; nella fattispecie, per gli effetti patrimoniali consolidati, la data di chiusura del periodo di riferimento e per gli effetti economici e finanziari consolidati, la data di apertura del periodo di riferimento.

Pertanto:

- nel prospetto relativo allo stato patrimoniale consolidato *pro-forma* al 30 giugno 2015, le colonne relative alle rettifiche *pro-forma* riflettono gli effetti della Scissione come se la stessa fosse avvenuta in data 30 giugno 2015;
- nei prospetti relativi al conto economico ed al rendiconto finanziario consolidati *pro-forma* del semestre chiuso al 30 giugno 2015, le colonne relative alle rettifiche *pro-forma* riflettono gli effetti della Scissione come se la stessa fosse avvenuta in data 1° gennaio 2015 e pertanto con efficacia per tutto il primo semestre 2015.
- nel prospetto relativo allo stato patrimoniale consolidato *pro-forma* al 31 dicembre 2014, le colonne relative alle rettifiche *pro-forma* riflettono gli effetti della Scissione come se la stessa fosse avvenuta in data 31 dicembre 2014;
- nei prospetti relativi al conto economico ed al rendiconto finanziario consolidati *pro-forma* dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, le colonne relative alle rettifiche *pro-forma* riflettono gli effetti della Scissione come se la stessa fosse avvenuta in data 1° gennaio 2014 e pertanto con efficacia per tutto l'esercizio 2014.

In considerazione della differente modalità di determinazione degli effetti derivanti dalla Scissione ai fini della predisposizione della situazione patrimoniale consolidata *pro-forma*, del conto economico *pro-forma* e del rendiconto finanziario consolidato *pro-forma* non sussistono collegamenti contabili tra gli stessi e pertanto, i documenti vanno letti distintamente.

Le informazioni contenute nei Prospetti Consolidati *Pro-forma* di Enel rappresentano una simulazione, fornita a soli fini illustrativi, avente l'obiettivo di riflettere retroattivamente gli effetti di operazioni verificatesi in date successive. Nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, vi sono pertanto dei limiti connessi alla natura stessa dei dati *pro-forma* e sussiste il rischio che, qualora la Scissione fosse realmente avvenuta alle date prese a riferimento per la predisposizione dei Prospetti Consolidati *Pro-forma*, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Prospetti Consolidati *Pro-forma*.

Le informazioni contenute nei Prospetti Consolidati *Pro-forma* e nelle relative note esplicative non intendono in alcun modo fornire una previsione dei futuri risultati del Gruppo Enel e, pertanto, non devono essere utilizzati in tal senso.

5.1.2. Base di presentazione e principi contabili utilizzati

Conformemente alla metodologia di redazione dei dati *pro-forma* contenuta nella Comunicazione CONSOB n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001, i Prospetti Consolidati *Pro-forma* sono stati redatti rettificando i dati storici desunti dal bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Enel per il periodo chiuso al 30 giugno 2015 e dal bilancio consolidato annuale del Gruppo Enel per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, applicando agli stessi le rettifiche *pro-forma* derivanti dalla Scissione.

I principi contabili adottati per la predisposizione dei Prospetti Consolidati *Pro-forma* al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014 sono gli stessi utilizzati per la redazione rispettivamente del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2015 e del bilancio consolidato annuale al 31 dicembre 2014 del Gruppo Enel, che sono stati predisposti in accordo con gli "International Financial Reporting Standards" adottati dall'Unione Europea (di seguito "IFRS-EU"). Si segnala come tali principi contabili IFRS-EU siano gli stessi adottati anche da Enel Green Power ai fini della predisposizione dei propri bilanci consolidati, peraltro senza che vi siano differenze in termini di scelte e di trattamenti contabili tra i due Gruppi.

Da un punto di vista contabile, l'operazione di Scissione si configura come una transazione di "*business combination under common control*" e pertanto, è esclusa dall'ambito di applicazione dell'IFRS 3 e dell'IFRIC 17.

I Prospetti Consolidati *Pro-forma* sono stati predisposti utilizzando i medesimi valori utilizzati nel corrispondente bilancio consolidato alla data di riferimento. Inoltre, si segnala che i perimetri di consolidamento del Gruppo Enel al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014 non subiscono variazioni a seguito della Scissione, tenuto conto che il Compendio Scisso ha ad oggetto attività e passività già integralmente consolidate dalla capogruppo Enel a tali date.

Nel prospetto consolidato *pro-forma* al 30 giugno 2015, la situazione patrimoniale consolidata *pro-forma*, il conto economico consolidato *pro-forma* ed il rendiconto finanziario consolidato *pro-forma* sono costruiti sulla base delle seguenti colonne:

- la colonna "A" include lo stato patrimoniale consolidato al 30 giugno 2015, il conto economico consolidato e il rendiconto finanziario consolidato del semestre chiuso a tale data del Gruppo Enel, estratti senza apportare alcuna rettifica e/o riclassifica dal bilancio consolidato semestrale abbreviato alla suddetta data, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Enel del 29 luglio 2015, e assoggettato a revisione contabile limitata dalla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., la quale ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 3 agosto 2015.
- La colonna "B" include le rettifiche apportate al Patrimonio Netto e al Risultato Netto del Gruppo Enel a seguito della Scissione.
- La colonna "C", presente nel prospetto di Conto Economico consolidato *pro-forma* e nel prospetto di Rendiconto Finanziario consolidato *pro-forma*, include, rispettivamente, i saldi economici derivanti dalla riduzione dei costi, determinata sulla base delle attuali modalità di gestione delle singole attività nel Gruppo Enel, a seguito del *de-listing* di Enel Green Power e della sua completa integrazione all'interno del Gruppo Enel ed il corrispondente impatto finanziario risultante da tale riduzione.
- La colonna "Totale" include lo stato patrimoniale consolidato *pro-forma* al 30 giugno 2015, il conto economico consolidato *pro-forma* ed il rendiconto finanziario *pro-forma* relativi al primo semestre 2015.

Nel prospetto consolidato *pro-forma* al 31 dicembre 2014, la situazione patrimoniale consolidata *pro-forma*, il conto economico consolidato *pro-forma* e il rendiconto finanziario consolidato *pro-forma* sono costruiti sulla base delle seguenti colonne:

- la colonna "A" include lo stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2014, il conto economico consolidato e il rendiconto finanziario consolidato dell'esercizio chiuso a tale data del Gruppo Enel, estratti senza apportare alcuna rettifica e/o riclassifica dal bilancio consolidato alla suddetta data, approvato dal Consiglio di Amministrazione di Enel del 18 marzo 2015, e assoggettato a revisione contabile dalla società di revisione Reconta Ernst & Young S.p.A., la quale ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 8 aprile 2015.

- La colonna “B” include le rettifiche apportate al Patrimonio Netto e al Risultato Netto del Gruppo Enel a seguito della Scissione.
- La colonna “C”, presente nel prospetto di Conto Economico consolidato *pro-forma* e nel prospetto di Rendiconto Finanziario consolidato *pro-forma*, include, rispettivamente, i saldi economici derivanti dalla riduzione dei costi, determinata sulla base delle attuali modalità di gestione delle singole attività nel Gruppo Enel, a seguito del *de-listing* di Enel Green Power e della sua completa integrazione all’interno del Gruppo Enel, e il corrispondente impatto finanziario risultante da tale riduzione.
- La colonna “Totale” include lo stato patrimoniale consolidato *pro-forma* al 31 dicembre 2014 e il conto economico consolidato *pro-forma* e il rendiconto finanziario consolidato *pro-forma* dell’esercizio 2014.

Si precisa infine, che l’effetto fiscale sulle rettifiche *pro-forma* presentate nei sopra citati Prospetti Consolidati *Pro-forma*, qualora esistente, è stato determinato utilizzando l’aliquota teorica in vigore alla data di riferimento ed è incluso nella medesima colonna in cui sono esposte le rettifiche *pro-forma* a cui lo stesso si riferisce.

5.1.3. Prospetti consolidati *pro-forma* al 30 giugno 2015

Nella seguente tabella è rappresentata la situazione patrimoniale consolidata *pro-forma* del Gruppo Enel al 30 giugno 2015.

Rettifiche <i>pro-forma</i>			
Milioni di Euro	Stato patrimoniale consolidato di Enel al 30 giugno 2015	Rettifiche al patrimonio netto	Situazione patrimoniale consolidata <i>pro-forma</i> di Enel al 30 giugno 2015
	(A)	(B)	Totale
ATTIVITA'			
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	74.686		74.686
Investimenti immobiliari	142		142
Attività immateriali	16.330		16.330
Avviamento	14.070		14.070
Attività per imposte anticipate	7.060		7.060
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	814		814
Derivati	2.444		2.444
Altre attività finanziarie non correnti	3.602		3.602
Altre attività non correnti	1.007		1.007
	120.155		120.155
Attività correnti			
Rimanenze	3.429		3.429
Crediti commerciali	11.652		11.652
Crediti tributari	1.670		1.670
Derivati	6.001		6.001
Altre attività finanziarie correnti	2.553		2.553
Altre attività correnti	2.914		2.914
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9.427		9.427
	37.646		37.646

Attività possedute per la vendita	6.635	6.635
TOTALE ATTIVITÀ	164.436	164.436

Rettifiche <i>pro-forma</i>			
Milioni di Euro	Stato patrimoniale consolidato di Enel al 30 giugno 2015	Rettifiche al patrimonio netto	Situazione patrimoniale consolidata <i>pro-forma</i> di Enel al 30 giugno 2015
	(A)	(B)	Totale
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ			
Patrimonio netto del Gruppo Enel			
Capitale sociale	9.403	771	10.174
Altre riserve	4.308	1.462	5.770
Utili e perdite accumulati	19.262		19.262
	32.973	2.233	35.206
Interessenze di terzi	20.407	(2.233)	18.174
	53.380	-	53.380
Passività non correnti			
Finanziamenti a lungo termine	46.176		46.176
TFR e altri benefici ai dipendenti	3.667		3.667
Fondi rischi e oneri (quota non corrente)	4.015		4.015
Passività per imposte differite	9.454		9.454
Derivati	1.610		1.610
Altre passività non correnti	1.602		1.602
	66.524		66.524
Passività correnti			
Finanziamenti a breve termine	3.498		3.498
Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine	4.673		4.673
Fondi rischi e oneri (quota corrente)	1.142		1.142
Debiti commerciali	10.683		10.683
Debiti per imposte sul reddito	800		800
Derivati	5.977		5.977
Altre passività finanziarie correnti	948		948
Altre passività correnti	11.371		11.371
	39.092		39.092
Passività possedute per la vendita	5.440		5.440
Totale passività	111.056		111.056
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	164.436	-	164.436

Nella seguente tabella è rappresentato il conto economico consolidato *pro-forma* del Gruppo Enel al 30 giugno 2015.

Rettifiche <i>pro-forma</i>				
Milioni di Euro	Conto economico consolidato di Enel al 30 giugno 2015	Rettifiche al risultato netto del Gruppo Enel	Riduzione costi	Conto economico consolidato <i>pro-forma</i> di Enel al 30 giugno 2015
	(A)	(B)	(C)	Totale
Ricavi				
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	36.325			36.325
Altri ricavi e proventi	1.307			1.307
	37.632			37.632
Costi				
Energia elettrica, gas e acquisto combustibile	18.642			18.642
Costi per servizi e altri materiali	8.254		(1)	8.253
Costo del personale	2.338			2.338
Ammortamenti e perdite di valore	2.877			2.877
Altri costi operativi	1.258		(1)	1.257
Costi per lavori interni capitalizzati	(645)			(645)
	32.724		(2)	32.722
Proventi/(Oneri) netti da contratti su commodity valutati al fair value	176			176
Risultato operativo	5.084		2	5.086
Proventi finanziari da contratti derivati	2.027			2.027
Altri proventi finanziari	683			683
Oneri finanziari da contratti derivati	1.028			1.028
Altri oneri finanziari	2.959			2.959
Quota dei proventi/(oneri) derivanti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	8			8
Risultato prima delle imposte	3.815		2	3.817
Imposte	1.186		1	1.187
Risultato delle <i>continuing operations</i>	2.629		1	2.630
Risultato delle <i>discontinued operations</i>	-			-
Risultato netto dell'esercizio (Gruppo e terzi)	2.629		1	2.630
Quota di interessenza del Gruppo	1.833	113	1	1.947
Quota di interessenza di terzi	796	(113)		683

Nella seguente tabella è rappresentato il rendiconto finanziario consolidato *pro-forma* del Gruppo Enel al 30 giugno 2015.

Rettifiche <i>pro-forma</i>				
Milioni di Euro	Rendiconto finanziario consolidato di Enel al 30 giugno 2015	Rettifiche al patrimonio netto	Riduzione costi	Rendiconto finanziario <i>pro-forma</i> consolidato di Enel al 30 giugno 2015
	(A)	(B)	(C)	Totale
Risultato del periodo prima delle imposte	3.815		2	3.817
Rettifiche per:				
Ammortamenti e perdite di valore di attività immateriali	378			378
Ammortamenti e perdite di valore di attività materiali non correnti	2.110			2.110
(Proventi)/Oneri finanziari	1.145			1.145
Interessi attivi e altri proventi finanziari incassati	931			931
Interessi passivi e altri oneri finanziari pagati	(2.528)			(2.528)
(Plusvalenze)/Minusvalenze e altri elementi non monetari	(1.202)			(1.202)
Imposte pagate	(635)			(635)
Accantonamenti ai fondi	527			527
Effetti adeguamento cambi attività e passività in valuta (incluse disponibilità liquide e mezzi equivalenti)	982			982
Variazioni del capitale circolante netto:	(2.478)			(2.478)
- Rimanenze	78			78
- Crediti commerciali	106			106
- Debiti commerciali	(2.467)			(2.467)
- Fondi	(629)			(629)
- Altre attività e passività	434			434
Cash flow da attività operativa (a)	3.045		2	3.047
Investimenti in attività materiali non correnti	(2.841)			(2.841)
Investimenti in attività immateriali	(251)			(251)
Investimenti in imprese (o rami di imprese) al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti acquisiti	(36)			(36)
Dismissione di imprese (o rami di imprese) al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti ceduti	437			437
(Incremento)/Decremento di altre attività d'investimento	24			24
Cash flow da attività di investimento/disinvestimento (b)	(2.667)			(2.667)
Nuove emissioni di debiti finanziari a lungo termine	462			462
Rimborsi e altre variazioni dell'indebitamento finanziario netto	(3.105)			(3.105)
Operazioni relative a <i>non controlling interest</i>	369	(20)		349
Dividendi e acconti sui dividendi pagati	(2.011)	51		(1.960)
Cash flow da attività di finanziamento (c)	(4.285)	31		(4.254)
Effetto variazione cambi su disponibilità liquide e mezzi equivalenti (d)	90			90
Incremento/(Decremento) disponibilità liquide e mezzi equivalenti (a+b+c+d)	(3.817)	31	2	(3.784)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio del periodo	13.255			13.255

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine del periodo	9.438	31	2	9.471
---	-------	----	---	-------

5.1.4. Note esplicative alle rettifiche pro-forma al 30 giugno 2015

Rettifiche al patrimonio netto e al Risultato Netto (Colonna B)

La Scissione avverrà con attribuzione di azioni Enel di nuova emissione a tutti gli azionisti di Enel Green Power in misura non proporzionale alle partecipazioni attualmente detenute dai soci di EGP nella Scissa. In particolare, gli azionisti di minoranza di Enel Green Power riceveranno azioni Enel di nuova emissione in base al rapporto di cambio di seguito indicato; analogamente, a Enel, quale socio di Enel Green Power, verranno assegnate, in base al medesimo rapporto di cambio, azioni proprie di nuova emissione che saranno annullate contestualmente all'emissione.

Di converso, tutte le azioni EGP concambiate con azioni Enel saranno annullate.

Ai soci di Enel Green Power che non concorreranno all'approvazione della Scissione spetterà:

- il diritto di vendere a Enel le proprie azioni Enel Green Power ricevendo un corrispettivo in denaro (Valore di Liquidazione) determinato applicando il criterio previsto dall'art. 2437-ter, comma 3, cod. civ.; ovvero, in alternativa
- il diritto di recesso, ricevendo il medesimo corrispettivo.

In entrambi i casi, il Valore di Liquidazione delle azioni Enel Green Power sarà pari a Euro 1,780.

Si rammenta che l'Operazione prevede una condizione sospensiva, rappresentata dalla circostanza che il valore di liquidazione complessivo delle azioni Enel Green Power in relazione alle quali dovesse essere validamente esercitato il Diritto di Vendita e il Diritto di Recesso da parte degli azionisti di Enel Green Power a ciò legittimati non sia superiore a Euro 300.000.000 (trecentomilioni/00). Tale condizione sospensiva si intenderà ugualmente realizzata – anche in caso di superamento del limite sopra indicato – qualora Enel, entro 60 giorni di calendario dall'ultima iscrizione presso il Registro delle imprese di Roma delle delibere assembleari di approvazione della Scissione *ex art.* 2502 cod. civ., dichiarare la propria intenzione di procedere all'acquisto di tutte le azioni per le quali sono stati esercitati il Diritto di Recesso o il Diritto di Vendita

Per effetto di tale Operazione, pertanto:

- Enel deterrà l'intero capitale residuo di Enel Green Power;
- le minoranze azionarie di Enel Green Power ante scissione diverranno titolari di azioni Enel di nuova emissione, con conseguente diluizione per gli azionisti Enel preesistenti.

In mancanza di certezza circa il numero di soci di Enel Green Power che eserciteranno il diritto di vendere le azioni in proprio possesso ovvero il diritto di recesso, i dati *pro-forma* elaborati si fondano sull'ipotesi che tutti i soci minoritari di Enel Green Power concorrano all'approvazione della Scissione, ottenendo azioni Enel in cambio di quelle Enel Green Power.

Si è tuttavia proceduto a formulare e illustrare nel seguito, con riferimento a ciascun prospetto presentato, una *sensitivity analysis* del fenomeno, indicando gli effetti derivanti da un eventuale esercizio dei predetti diritti in relazione all'1% delle azioni detenute dagli azionisti di minoranza di Enel Green Power che, in termini generali, comporterebbe un esborso per Enel stimabile in circa 28 milioni di Euro.

Capitale sociale

Il capitale sociale di Enel subirà un incremento a causa dell'emissione di nuove azioni, aventi godimento regolare e valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, che saranno assegnate ai soci della Scissa in misura non proporzionale alla loro partecipazione nel capitale sociale di Enel Green Power.

In particolare, in applicazione del rapporto di cambio stabilito nella misura di 0,486 nuove azioni Enel a fronte di ciascuna azione EGP:

- a) ai soci di EGP diversi da Enel verranno destinate – in applicazione del Rapporto di Cambio – complessive massime n. 770.588.712 azioni Enel di nuova emissione, a fronte dell’annullamento, in sede di concambio, di complessive n. 1.585.573.483 azioni EGP detenute da tali soci, mentre
- b) in favore di Enel verranno destinate – e contestualmente annullate in ossequio al divieto di cui all’art. 2504-ter, comma 2, cod. civ., come richiamato dall’art. 2506-ter, comma 5, cod. civ. – complessive n. 998.451.288 azioni Enel, a fronte dell’annullamento, in sede di concambio, di n. 2.054.426.517 azioni EGP da questa detenute .

Le rettifiche *pro-forma* che interessano il capitale sociale riflettono quanto sopra descritto. In particolare, considerando l’annullamento delle azioni assegnate a Enel, il capitale sociale è stato rettificato al fine di rappresentare l’incremento dovuto esclusivamente alle azioni di nuova emissione assegnate agli azionisti di minoranza di Enel Green Power il cui valore nominale ammonta complessivamente a 771 milioni di Euro.

Qualora l’1% delle azioni detenute dagli azionisti di minoranza di Enel Green Power fosse interessato dall’esercizio del diritto di recesso ovvero di vendita come sopra descritto, il capitale sociale di Enel incrementerebbe, rispetto al corrispondente valore storico, per un ammontare pari a 763 milioni di Euro. Stante la presenza della Condizione Sospensiva, la percentuale massima di azioni detenute dagli azionisti di minoranza di Enel Green Power in relazione alle quali possa essere validamente esercitato il Diritto di Vendita o il Diritto di Recesso senza che la medesima si verifichi, è pari a circa il 10,63%.

Altre riserve

Le rettifiche *pro-forma* relative alla voce “altre riserve” sono riconducibili a:

- incremento della riserva sovrapprezzo azioni per un ammontare pari a 2.362 milioni di Euro, pari all’eccedenza del prezzo teorico di emissione delle azioni (determinato come valore di borsa del titolo azionario Enel al 30 giugno 2015), pari a 4,064 Euro per azione, rispetto al loro valore nominale;
- decremento della riserva da acquisizioni di “*non-controlling interest*” per 886 milioni di Euro rappresentativo della differenza tra il valore complessivo del prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione, gli oneri accessori come di seguito descritti e il valore contabile al 30 giugno 2015 del patrimonio netto di pertinenza degli azionisti di minoranza di Enel Green Power;
- gli oneri relativi all’operazione aventi natura di costi accessori direttamente attribuibili alla Scissione per un ammontare, al netto del correlato effetto fiscale, pari a 14 milioni di Euro. Si tratta in particolare, della stima dei costi sostenuti a fronte dei servizi resi dagli *advisor* legali e da quelli finanziari, degli oneri sostenuti per consentire agli azionisti di Enel Green Power di effettuare le operazioni di concambio nonché degli oneri sostenuti al fine di consentire agli azionisti di EGP che detengono azioni attraverso il sistema di deposito spagnolo (Iberclear), di vendere le azioni Enel ricevute in concambio sulla Borsa Italiana senza costi aggiuntivi derivanti dalla vendita su un mercato estero, entro un mese dal concambio.

Qualora l’1% delle azioni detenute dagli azionisti di minoranza di Enel Green Power fosse interessato dall’esercizio del Diritto di Recesso ovvero di Vendita come sopra descritto, la riserva sovrapprezzo azioni incrementerebbe, rispetto al corrispondente valore storico, per un ammontare pari a 2.338 milioni di Euro e, conseguentemente, la riserva negativa da acquisizioni di “*non controlling interest*” incrementerebbe, rispetto al corrispondente valore storico, di 854 milioni di Euro.

Interessenze di terzi e Risultato netto del primo semestre 2015

Per effetto dell’annullamento delle azioni EGP possedute dai soci di minoranza, Enel risulterà l’unico socio di Enel Green Power, incrementando la propria interessenza dal 68,29% al 100%.

Conseguentemente, la voce “Interessenze di terzi” inclusa nello Stato Patrimoniale consolidato è stata rettificata al fine di riattribuire al Gruppo Enel la quota del patrimonio netto di pertinenza dei soci di minoranza di Enel Green Power (ante-scissione), per un ammontare pari a 2.233 milioni di Euro, comprensiva del risultato del primo semestre 2015.

Analogamente, nel prospetto di conto economico consolidato *pro-forma*, il Risultato netto del primo semestre 2015 è stato riattribuito al Gruppo e ai Terzi al fine di tener conto dell’incremento della quota partecipativa di Enel in EGP. In particolare, la quota del risultato netto del primo semestre 2015 di pertinenza

del Gruppo è stata incrementata di 113 milioni di Euro, a fronte di una diminuzione di pari importo della quota attribuibile alle interessenze di terzi.

Effetti sul rendiconto finanziario consolidato

Le rettifiche *pro-forma* apportate al rendiconto finanziario consolidato al 30 giugno 2015 riflettono gli esborsi che il Gruppo avrebbe sostenuto a fronte degli oneri accessori sopra descritti, pari a 20 milioni di Euro, nonché la riattribuzione alla capogruppo Enel dei dividendi erogati ai soci minoritari di EGP con conseguente incremento nelle disponibilità liquide del Gruppo, per un ammontare pari a 51 milioni di Euro. Si precisa che le rettifiche *pro-forma* apportate al rendiconto finanziario consolidato non includono le imposte connesse ai predetti oneri accessori, nell'assunto che il relativo effetto sui flussi di cassa si sarebbe manifestato nell'esercizio successivo.

Si precisa inoltre che qualora l'1% delle azioni detenute dagli azionisti di minoranza di Enel Green Power fosse interessato dall'esercizio del Diritto di Recesso ovvero di Vendita come sopra descritto, la voce "Disponibilità liquide e mezzi equivalenti" incrementerebbe, rispetto al corrispondente dato storico, di 5 milioni di Euro, pari al saldo tra le rettifiche *pro-forma* sopra descritte (33 milioni di Euro) e l'esborso dovuto in relazione alle predette azioni (circa 28 milioni di Euro).

Rettifiche al conto economico consolidato del primo semestre 2015 (colonna C)

Le rettifiche *pro-forma* al conto economico consolidato del Gruppo Enel per il semestre chiuso al 30 giugno 2015 hanno lo scopo di rappresentare la riduzione dei costi che si sarebbe registrata in tale periodo qualora la Scissione fosse avvenuta al 1° gennaio 2015. Tali rettifiche raffigurano gli effetti isolabili e misurabili in modo oggettivo della Scissione e non riflettono, pertanto, gli effetti economici delle sinergie attese derivanti dalla completa integrazione di EGP all'interno del Gruppo Enel, in conformità alla metodologia di determinazione dei dati *pro-forma* descritta nella Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001.

Di seguito si descrivono in dettaglio le rettifiche apportate al conto economico consolidato del Gruppo Enel relativo al primo semestre 2015.

Costi per servizi e altri materiali

La voce in esame è stata rettificata includendo in tale colonna i costi sostenuti nel primo semestre 2015 da Enel Green Power esclusivamente in quanto società quotata per 1 milione di Euro. In particolare, tale decremento riguarda prevalentemente commissioni, prestazioni professionali e tecniche e servizi di revisione contabile (limitatamente ai servizi resi e che non sarebbero stati necessari qualora la società non fosse stata quotata).

Altri costi operativi

La voce in esame è stata rettificata al fine di riflettere una diminuzione complessiva dei costi operativi pari a 1 milione di Euro da riferire ai costi sostenuti nel primo semestre 2015 da Enel Green Power esclusivamente in quanto società quotata. In particolare, tale riduzione si riferisce essenzialmente ai compensi a organi societari (inclusi i compensi riconosciuti a organi societari disciplinati e resi obbligatori dalla normativa di riferimento delle società quotate) e a contributi dovuti all'Autorità di vigilanza sulla Borsa italiana.

Risultato netto del primo semestre 2015

Per effetto della riduzione dei costi sopra descritta e tenuto conto del correlato effetto fiscale, il "Risultato netto del periodo (Gruppo e Terzi)" iscritto nel conto economico consolidato del primo semestre 2015 è stato incrementato per 1 milione di Euro.

In considerazione del fatto che la riduzione dei costi interesserà esclusivamente Enel Green Power, e tenuto conto che nel Conto economico *pro-forma* tale società è considerata integralmente detenuta da Enel sin dall'inizio dell'esercizio, il predetto incremento del risultato netto è stato interamente attribuito al Gruppo Enel.

Effetti sul rendiconto finanziario consolidato

Le rettifiche *pro-forma* al conto economico consolidato al 30 giugno 2015 sopra descritte sono state riflesse altresì nel rendiconto finanziario consolidato *pro-forma* al 30 giugno 2015, ipotizzando che le stesse siano state regolate per cassa, determinando un effetto positivo sulle disponibilità liquide del Gruppo Enel per un ammontare pari a 2 milioni di Euro. Si precisa che le predette rettifiche *pro-forma* non includono le corrispondenti imposte, nell'assunto che il relativo effetto sui flussi di cassa si sarebbe manifestato nell'esercizio successivo.

5.1.5. Dati contabili pro-forma al 31 dicembre 2014

Nella seguente tabella è rappresentata la situazione patrimoniale consolidata *pro-forma* del Gruppo Enel al 31 dicembre 2014.

Rettifiche pro-forma			
Milioni di Euro	Stato patrimoniale consolidato di Enel al 31 dicembre 2014	Rettifiche al patrimonio netto	Situazione patrimoniale consolidata <i>pro-forma</i> di Enel al 31 dicembre 2014
	(A)	(B)	Totale
ATTIVITA'			
Attività non correnti			
Immobili, impianti e macchinari	73.089		73.089
Investimenti immobiliari	143		143
Attività immateriali	16.612		16.612
Avviamento	14.027		14.027
Attività per imposte anticipate	7.067		7.067
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	872		872
Derivati	1.335		1.335
Altre attività finanziarie non correnti	3.645		3.645
Altre attività non correnti	885		885
	117.675		117.675
Attività correnti			
Rimanenze	3.334		3.334
Crediti commerciali	12.022		12.022
Crediti tributari	1.547		1.547
Derivati	5.500		5.500
Altre attività finanziarie correnti	3.984		3.984
Altre attività correnti	2.706		2.706
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	13.088		13.088
	42.181		42.181
Attività possedute per la vendita			
	6.778		6.778
TOTALE ATTIVITÀ	166.634		166.634

Rettifiche <i>pro-forma</i>			
Milioni di Euro	Stato patrimoniale consolidato di Enel al 31 dicembre 2014	Rettifiche al patrimonio netto	Situazione patrimoniale consolidata <i>pro-forma</i> di Enel al 31 dicembre 2014
	(A)	(B)	Totale
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ			
Patrimonio netto del Gruppo Enel			
Capitale sociale	9.403	771	10.174
Altre riserve	3.362	1.332	4.694
Utili e perdite accumulati	18.741		18.741
	31.506	2.103	33.609
Interessenze di terzi	19.639	(2.103)	17.536
	51.145	-	51.145
Passività non correnti			
Finanziamenti a lungo termine	48.655		48.655
TFR e altri benefici ai dipendenti	3.687		3.687
Fondi rischi e oneri (quota non corrente)	4.051		4.051
Passività per imposte differite	9.220		9.220
Derivati	2.441		2.441
Altre passività non correnti	1.464		1.464
	69.518		69.518
Passività correnti			
Finanziamenti a breve termine	3.252		3.252
Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine	5.125		5.125
Fondi rischi e oneri (quota corrente)	1.187		1.187
Debiti commerciali	13.419		13.419
Debiti per imposte sul reddito	253		253
Derivati	5.441		5.441
Altre passività finanziarie correnti	1.177		1.177
Altre passività correnti	10.827		10.827
	40.681		40.681
			-
Passività possedute per la vendita	5.290		5.290
			-
Totale passività	115.489		115.489
			-
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	166.634	-	166.634

Nella seguente tabella è rappresentato il conto economico consolidato *pro-forma* del Gruppo Enel al 31 dicembre 2014.

Rettifiche <i>pro-forma</i>				
Milioni di Euro	Conto economico consolidato di Enel al 31 dicembre 2014	Rettifiche al risultato netto del Gruppo Enel	Riduzione costi	Conto economico consolidato <i>pro-forma</i> di Enel al 31 dicembre 2014
	(A)	(B)	(C)	Totale
Ricavi				
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	73.328			73.328
Altri ricavi e proventi	2.463			2.463
	75.791			75.791
Costi				
Energia elettrica, gas e acquisto combustibile	36.928			36.928
Costi per servizi e altri materiali	17.179		(2)	17.177
Costo del personale	4.864		(1)	4.863
Ammortamenti e perdite di valore	12.670			12.670
Altri costi operativi	2.362		(1)	2.361
Costi per lavori interni capitalizzati	(1.524)			(1.524)
	72.479		(4)	72.475
Proventi/(Oneri) netti da contratti su <i>commodity</i> valutati al <i>fair value</i>	(225)			(225)
Risultato operativo	3.087		4	3.091
Proventi finanziari da contratti derivati	2.078			2.078
Altri proventi finanziari	1.248			1.248
Oneri finanziari da contratti derivati	916			916
Altri oneri finanziari	5.540			5.540
Quota dei proventi/(oneri) derivanti da partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto	(35)			(35)
Risultato prima delle imposte	(78)		4	(74)
Imposte	(850)		1	(849)
Risultato delle <i>continuing operations</i>	772		3	775
Risultato delle <i>discontinued operations</i>	-			-
Risultato netto dell'esercizio (Gruppo e terzi)	772		3	775
Quota di interessenza del Gruppo	517	108	3	628
Quota di interessenza di terzi	255	(108)		147

Nella seguente tabella è rappresentato il rendiconto finanziario consolidato *pro-forma* del Gruppo Enel al 31 dicembre 2014.

Milioni di Euro	Rettifiche <i>pro-forma</i>			Rendiconto finanziario consolidato di Enel al 31 dicembre 2014
	Rettifiche al patrimonio netto	Riduzione costi	Rendiconto finanziario <i>pro-forma</i> consolidato di Enel al 31 dicembre 2014	
	(A)	(B)	(C)	Totale
Risultato dell'esercizio prima delle imposte	(78)		4	(74)
Rettifiche per:				
Ammortamenti e perdite di valore di attività immateriali	1.709			1.709
Ammortamenti e perdite di valore di attività materiali non correnti	10.212			10.212
Effetti adeguamento cambi attività e passività in valuta (incluse disponibilità liquide e mezzi equivalenti)	1.285			1.285
Accantonamenti ai fondi	911			911
(Proventi)/Oneri finanziari netti	2.580			2.580
(Plusvalenze)/Minusvalenze e altri elementi non monetari	(720)			(720)
<i>Cash flow da attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto</i>	<i>15.899</i>		<i>4</i>	<i>15.903</i>
Incremento/(Decremento) fondi	(1.740)			(1.740)
(Incremento)/Decremento di rimanenze	(62)			(62)
(Incremento)/Decremento di crediti commerciali	(1.440)			(1.440)
(Incremento)/Decremento di attività/passività finanziarie e non	212			212
Incremento/(Decremento) di debiti commerciali	1.315			1.315
Interessi attivi e altri proventi finanziari incassati	1.300			1.300
Interessi passivi e altri oneri finanziari pagati	(4.030)			(4.030)
Imposte pagate	(1.396)			(1.396)
Cash flow da attività operativa (a)	10.058		4	10.062
Investimenti in attività materiali non correnti	(6.021)			(6.021)
Investimenti in attività immateriali	(680)			(680)
Investimenti in imprese (o rami di imprese) al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti acquisiti	(73)			(73)
Dismissione di imprese (o rami di imprese) al netto delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti ceduti	312			312
(Incremento)/Decremento di altre attività d'investimento	325			325
Cash flow da attività di investimento/disinvestimento (b)	(6.137)		-	(6.137)
Nuove emissioni di debiti finanziari a lungo termine	4.582			4.582
Rimborsi e altre variazioni dell'indebitamento finanziario netto	(2.400)			(2.400)
Incasso/(esborsi) per operazioni di cessione/(acquisto) di quote <i>non controlling interest</i>	1.977	(20)		1.957
Oneri accessori alla cessione di quote azionarie senza perdita di controllo	(50)			(50)
Dividendi e acconti sui dividendi pagati	(2.573)	41		(2.532)
Cash flow da attività di finanziamento (c)	1.536	21	-	1.557
Effetto variazione cambi su disponibilità liquide e mezzi equivalenti (d)	(102)			(102)
Incremento/(Decremento) disponibilità liquide e mezzi equivalenti (a+b+c+d)	5.355	21	4	5.380
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	7.900			7.900
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	13.255	21	4	13.280

5.1.6. Note esplicative alle rettifiche pro-forma al 31 dicembre 2014

Sono riportate di seguito le note relative alle rettifiche *pro-forma* relative al 31 dicembre 2014 e all'esercizio chiuso a tale data, rinviando al precedente paragrafo 3.1 per quanto concerne una compiuta descrizione dell'Operazione.

Rettifiche pro-forma: ipotesi formulate e determinazione delle rettifiche pro-forma incluse nei Prospetti Consolidati Pro-forma

Rettifiche al patrimonio netto e al Risultato Netto del Gruppo Enel (Colonna B)

Capitale sociale

Le rettifiche *pro-forma* che interessano il capitale sociale al 31 dicembre 2014 riflettono quanto descritto nel precedente paragrafo 3.1. In particolare, considerando l'annullamento delle azioni assegnate a Enel, il capitale sociale è stato rettificato al fine di rappresentare l'incremento dovuto esclusivamente alle azioni di nuova emissione assegnate agli azionisti di minoranza di Enel Green Power il cui valore nominale ammonta complessivamente a 771 milioni di Euro.

Qualora l'1% delle azioni detenute dagli azionisti di minoranza di Enel Green Power fosse interessato dall'esercizio del Diritto di Recesso ovvero di Vendita come sopra descritto, il capitale sociale di Enel incrementerebbe, rispetto al corrispondente valore storico, per un ammontare pari a 763 milioni di Euro.

Altre riserve

Le rettifiche *pro-forma* relative alla voce "altre riserve" sono riconducibili a:

- incremento della riserva sovrapprezzo azioni per un ammontare pari a 2.079 milioni di Euro pari all'eccedenza del prezzo teorico di emissione delle azioni (determinato come valore di borsa del titolo azionario Enel al 30 dicembre 2014), pari a 3,696 Euro per azione, rispetto al loro valore nominale;
- decremento della riserva da acquisizioni di "*non-controlling interest*" per 733 milioni di Euro rappresentativo della differenza tra il valore complessivo del prezzo di emissione delle azioni di nuova emissione, gli oneri accessori come di seguito descritti e il valore contabile al 31 dicembre 2014 del patrimonio di netto di pertinenza degli azionisti di minoranza di Enel Green Power;
- gli oneri relativi all'operazione aventi natura di costi accessori direttamente attribuibili alla Scissione per un ammontare, al netto del correlato effetto fiscale, pari a 14 milioni di Euro. Si tratta in particolare, della stima dei costi sostenuti a fronte dei servizi resi dagli *advisor* legali e da quelli finanziari, degli oneri sostenuti per consentire agli azionisti di Enel Green Power di effettuare le operazioni di concambio nonché degli oneri sostenuti al fine di consentire agli azionisti di EGP che detengono azioni attraverso il sistema di deposito spagnolo (Iberclear), di vendere le azioni Enel ricevute in concambio sulla Borsa Italiana senza costi aggiuntivi derivanti dalla vendita su un mercato estero, entro un mese dal concambio.

Qualora l'1% delle azioni detenute dagli azionisti di minoranza di Enel Green Power fosse interessato dall'esercizio del Diritto di Recesso ovvero di Vendita come sopra descritto, la riserva sovrapprezzo azioni incrementerebbe, rispetto al corrispondente valore storico, per un ammontare pari a 2.057 milioni di Euro e, conseguentemente, la riserva negativa da acquisizioni di "*non controlling interest*" incrementerebbe, rispetto al corrispondente valore storico, di 703 milioni di Euro.

Interessenze di terzi e Risultato netto dell'esercizio 2014

Per effetto dell'annullamento delle azioni EGP possedute dai soci di minoranza, Enel risulterà l'unico socio di Enel Green Power, incrementando la propria interessenza dal 68,29% al 100%.

Conseguentemente, la voce “Interessenze di terzi” inclusa nello Stato Patrimoniale consolidato è stata rettificata al fine di riattribuire al Gruppo Enel la quota del patrimonio netto di pertinenza dei soci di minoranza di Enel Green Power (ante-Scissione), per un ammontare pari a 2.103 milioni di Euro, comprensiva del risultato dell’esercizio 2014.

Analogamente, nel prospetto di conto economico consolidato *pro-forma*, il Risultato netto dell’esercizio 2014 è stato riattribuito al Gruppo Enel e ai terzi al fine di tener conto dell’incremento della quota partecipativa di Enel in EGP. In particolare, la quota del risultato netto 2014 di pertinenza del Gruppo Enel è stata incrementata di 108 milioni di Euro, a fronte di una diminuzione di pari importo della quota attribuibile alle Interessenze di terzi.

Effetti sul rendiconto finanziario consolidato

Le rettifiche *pro-forma* apportate al rendiconto finanziario consolidato al 31 dicembre 2014 riflettono gli esborsi che il Gruppo Enel avrebbe sostenuto a fronte degli oneri accessori sopra descritti pari a 20 milioni di Euro, nonché la riattribuzione alla capogruppo Enel dei dividendi erogati da EGP ai soci minoritari con conseguente incremento nelle disponibilità liquide del Gruppo per un ammontare pari a 41 milioni di Euro.

Si precisa che le rettifiche *pro-forma* al rendiconto finanziario consolidato non includono le imposte connesse ai predetti oneri accessori, nell’assunto che il relativo effetto sui flussi di cassa si sarebbe manifestato nell’esercizio successivo.

Si precisa inoltre che qualora l’1% delle azioni detenute dagli azionisti di minoranza di Enel Green Power fosse interessato dall’esercizio del Diritto di Recesso ovvero di Vendita come sopra descritto, la voce “Disponibilità liquide e mezzi equivalenti” si ridurrebbe, rispetto al corrispondente dato storico, di 3 milioni di Euro pari al saldo tra le rettifiche *pro-forma* sopra descritte (25 milioni di Euro) e l’esborso dovuto in relazione alle predette azioni (circa 28 milioni di Euro).

Rettifiche al conto economico consolidato dell’esercizio 2014 (colonna C)

Le rettifiche *pro-forma* al conto economico consolidato del Gruppo Enel per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 hanno lo scopo di rappresentare la riduzione dei costi che si sarebbe registrata in tale periodo qualora la Scissione fosse avvenuta al 1° gennaio 2014. Tali rettifiche raffigurano gli effetti isolabili e misurabili in modo oggettivo della Scissione e non riflettono, pertanto, gli effetti economici delle sinergie attese derivanti dalla completa integrazione di EGP all’interno del Gruppo Enel, in conformità alla metodologia di determinazione dei dati *pro-forma* descritta nella Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001.

Di seguito si descrivono in dettaglio le rettifiche apportate al conto economico consolidato del Gruppo Enel relativo all’esercizio 2014.

Costi per servizi e altri materiali

La voce in esame è stata rettificata includendo in tale colonna i costi sostenuti nell’esercizio 2014 da Enel Green Power esclusivamente in quanto società quotata per 2 milioni di Euro. In particolare, tale decremento riguarda prevalentemente commissioni, consulenze, altre prestazioni professionali e tecniche e servizi di revisione contabile (limitatamente ai servizi resi e che non sarebbero stati necessari qualora la società non fosse stata quotata).

Costi del personale

La voce in esame è stata rettificata al fine di riflettere la riduzione dei compensi erogati agli amministratori, dipendenti del Gruppo Enel, in ragione della loro partecipazione ad organi societari, per un ammontare pari a 1 milione di Euro.

Altri costi operativi

La voce in esame è stata rettificata al fine di riflettere una diminuzione complessiva dei costi operativi pari a 1 milione di Euro da riferire ai costi sostenuti nell'esercizio 2014 da Enel Green Power esclusivamente in quanto società quotata. In particolare, tale riduzione si riferisce essenzialmente ai compensi a organi societari (inclusi i compensi riconosciuti a organi societari disciplinati e resi obbligatori dalla normativa di riferimento delle società quotate) e a contributi dovuti all'Autorità di vigilanza sulla Borsa italiana.

Risultato netto dell'esercizio 2014

Per effetto della riduzione dei costi sopra descritta e tenuto conto del correlato effetto fiscale, il "Risultato netto dell'esercizio (Gruppo e Terzi)" iscritto nel conto economico consolidato dell'esercizio 2014 è stato incrementato per 3 milioni di Euro.

In considerazione del fatto che la riduzione dei costi interesserà esclusivamente Enel Green Power, e tenuto conto che nel Conto economico *pro-forma* tale società è considerata integralmente detenuta da Enel sin dall'inizio dell'esercizio, il predetto incremento del risultato netto è stato interamente attribuito al Gruppo Enel.

Effetti sul rendiconto finanziario consolidato

Le rettifiche *pro-forma* al conto economico consolidato al 31 dicembre 2014 sopra descritte, nel presupposto che siano state regolate per cassa, sono state riflesse altresì nel rendiconto finanziario consolidato *pro-forma* al 31 dicembre 2014, determinando un effetto positivo sulle disponibilità liquide del Gruppo Enel per un ammontare pari a 4 milioni di Euro. Si precisa che le predette rettifiche *pro-forma* non includono le corrispondenti imposte, nell'assunto che il relativo effetto sui flussi di cassa si sarebbe manifestato nell'esercizio successivo.

INDICATORI PRO-FORMA PER AZIONE

5.1.7. *Dati storici e pro-forma per azione*

Di seguito sono presentati i dati consolidati storici e *pro-forma* per azione del Gruppo Enel al 30 giugno 2015 (e per il periodo di sei mesi chiuso a tale data) e quelli al 31 dicembre 2014 (e per l'esercizio di dodici mesi chiuso a tale data) interessati da variazioni derivanti dal perfezionamento della Scissione.

Gli indicatori storici sono stati calcolati sulla consistenza media delle azioni ordinarie rispettivamente del primo semestre 2015 e dell'esercizio 2014 pari a 9.403.357.795 mentre gli indicatori *pro-forma* sono stati determinati ipotizzando che la consistenza media delle azioni ordinarie fosse pari a 10.173.946.508, corrispondente al numero di azioni emesse dopo l'operazione di Scissione.

	Indicatori storici consolidati per azione al 30 giugno 2015	Indicatori <i>pro-forma</i> consolidati per azione al 30 giugno 2015
Margine operativo lordo per azione	0,85	0,78
Risultato operativo per azione	0,54	0,50
Risultato netto del Gruppo Enel per azione	0,19	0,19
Risultato netto diluito del Gruppo Enel per azione	0,19	0,19
Risultato netto ordinario del Gruppo Enel per azione	0,17	0,16
Patrimonio netto del Gruppo Enel per azione	3,51	3,46

	Indicatori storici consolidati al 31 dicembre 2014	Indicatori <i>pro-forma</i> consolidati al 31 dicembre 2014
Margine operativo lordo per azione	1,68	1,55

Risultato operativo per azione	0,33	0,30
Risultato netto del Gruppo Enel per azione	0,05	0,06
Risultato netto diluito del Gruppo Enel per azione	0,05	0,06
Risultato netto ordinario del Gruppo Enel per azione	0,32	0,31
Patrimonio netto del Gruppo Enel per azione	3,35	3,30

5.1.8. Sintetico commento alle variazioni significative degli indicatori pro-forma per azione rispetto ai dati storici per azione, registrate per effetto della Scissione

Come evidenziato nella tabella presentata nel paragrafo precedente, alcuni indicatori per azione del Gruppo Enel al 30 giugno 2015 e al 31 dicembre 2014 avrebbero subito una variazione qualora l'operazione di Scissione fosse stata effettuata nei rispettivi periodi di riferimento.

Tali variazioni sono riconducibili all'incremento del numero di azioni emesse dalla capogruppo Enel e al raggiungimento di una partecipazione totalitaria della stessa in Enel Green Power che determinano un incremento del Patrimonio Netto di Gruppo. Si precisa che la variazione dei risultati netti *pro-forma* dei Prospetti di Conto economico *Pro-forma* rispetto ai corrispondenti valori storici non incide significativamente sulla variazione degli indicatori per azione.

5.2. RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUI DATI ECONOMICI, PATRIMONIALI E FINANZIARI PRO-FORMA

Le relazioni della Società di Revisione, emesse in data 23 dicembre 2015, e relative all'esame dei dati economici, patrimoniali e finanziari pro-forma al 31 dicembre 2014 e al 30 giugno 2015, rispettivamente nella forma di "*positive opinion*" e di "*negative assurance*" con riferimento alla ragionevolezza delle ipotesi di base adottate, alla correttezza della metodologia utilizzata nonché alla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati ai fini della redazione dei medesimi dati, sono allegate al presente Documento Informativo *sub* Allegato 9.

6. PROSPETTIVE DI ENEL E DEL GRUPPO AD ESSA FACENTE CAPO

6.1. INDICAZIONE GENERALE SULL'ANDAMENTO DEGLI AFFARI DI ENEL DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO 2014

Con riferimento all'andamento del Gruppo Enel, successivamente al 31 dicembre 2014, non sono stati rilevati eventi significativi rispetto a quelli comunicati al pubblico attraverso la pubblicazione del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2015 in data 13 novembre 2015, ai sensi delle applicabili disposizioni legislative e regolamentari, sul sito internet di Enel (www.enel.com) e depositato e messo a disposizione presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato denominato "NIS-Storage" (www.emarketstorage.com).

6.2. PROSPETTIVE PER L'ESERCIZIO IN CORSO

La Scissione non avrà effetto sulle prospettive del Gruppo Enel e del Gruppo EGP per l'esercizio 2015, così come comunicate al mercato in data 18 novembre 2015, mediante la presentazione del piano strategico 2016-2019. Per una evidenza dei principali dati economico-finanziari previsti per l'esercizio 2015, si rimanda al Paragrafo 6.3.5 del Documento Informativo.

6.3. STIME E DATI PREVISIONALI

6.3.1. Premessa

In data 18 novembre 2015, il Gruppo Enel ha presentato alla comunità finanziaria il piano strategico relativo al periodo 2016-2019, contenente le linee guida strategiche e gli obiettivi di crescita economica, finanziaria e patrimoniale del Gruppo. Tale piano strategico, include, tra l'altro, le previsioni su taluni indicatori economici consolidati, quali l'EBITDA e il risultato netto di Gruppo. Il documento utilizzato per la presentazione, "*Capital Market Day – Strategic Plan 2016-2019*", è disponibile al pubblico sul sito del Gruppo Enel www.enel.com nella sezione *Investors Relations*.

Il piano strategico Enel è realizzato mediante un processo che coinvolge tutte le *Linee di Business* e le *Countries/ Regions* del Gruppo Enel, che predispongono le proprie proposte di piano a partire dagli orientamenti strategici definiti dalla Capogruppo; tali piani vengono infine consolidati nel piano strategico di Gruppo. L'elaborazione del piano strategico Enel si basa, tra l'altro, su talune assunzioni relative a eventi futuri che il *management* si aspetta si verificheranno e azioni che lo stesso intende intraprendere nel momento in cui esso viene elaborato, nonché assunzioni generali relative a eventi futuri e azioni del *management* che non necessariamente si verificheranno, che dipendono sostanzialmente da variabili non controllabili dal *management*.

Il piano strategico è stato redatto in continuità con il precedente piano 2015-2019 presentato lo scorso 19 marzo 2015 alla comunità finanziaria e continua a focalizzarsi sull'aumento della redditività per gli azionisti, facendo leva sulla presenza globale del Gruppo Enel, sulla sua *leadership* in tutte le tecnologie e sulla diversificazione delle linee di *business* e delle geografie (Cfr. Capitolo 4 del Documento Informativo).

6.3.2. Linee Guida del piano strategico 2016-2019

Il piano strategico 2016-2019 è stato elaborato sulla base di cinque linee guida strategiche, sopra richiamate e nel seguito più analiticamente descritte:

- i) il raggiungimento di elevati livelli di efficienza operativa, attraverso la gestione ottimale dei costi operativi e degli investimenti di manutenzione degli *asset*. Nel Piano il Gruppo Enel ha ampliato il suo *target* sull'efficienza operativa fino ad un risparmio di 1,8 miliardi di Euro nel periodo 2014-2019, da raggiungersi attraverso:
 - un'attenta riduzione degli investimenti in manutenzione, che permetterà risparmi per 800 milioni di Euro attraverso le *best practice* tecnologiche, miglioramenti in manutenzione attraverso

l'intero portafoglio degli *asset*. Queste efficienze consentiranno un'ulteriore riduzione dei costi operativi.

- Un accresciuto *target* di riduzione dei costi operativi per il 2019 di 1 miliardo di Euro, da 9,3 miliardi di Euro nel 2014 a 8,3 miliardi di Euro nel 2019. Miglioramenti all'efficienza verranno realizzati nelle Rinnovabili, nelle Reti, nella Generazione Convenzionale, e deriveranno anche da una razionalizzazione del personale e dall'ottimizzazione tecnologica, attraverso la chiusura di impianti inefficienti e la digitalizzazione delle reti.

ii) Il riavvio di un percorso di crescita “industriale” del Gruppo Enel, grazie a un deciso incremento degli investimenti in sviluppo – Una caratteristica fondamentale dell'aggiornata strategia di crescita è il ribilanciamento degli investimenti destinati alla crescita, per i quali è previsto un aumento di 2,7 miliardi di Euro, fino a raggiungere circa 17 miliardi di Euro nel periodo 2016-2019, con uno spostamento verso un minore profilo di rischio tecnologico e geografico. Il Gruppo ha un ampio e diversificato portafoglio di progetti di piccola e media dimensione, che offre flessibilità nell'allocazione degli investimenti, al fine di massimizzare i ritorni. Inoltre, il portafoglio di progetti mostra una riduzione dei tempi necessari alla creazione di EBITDA (in media, sotto ai due anni), sostenendo un miglioramento nell'auto-finanziamento attraverso l'accelerazione dei flussi di cassa. Nel corso del periodo 2016-2019, circa il 95% dei nuovi investimenti per la crescita sarà destinato ad attività a rischio ridotto e ritorni stabili, come la generazione da fonti rinnovabili e convenzionali supportata da contratti di acquisto dell'energia a lungo termine (PPA) e le reti. Nel piano strategico figura un aumento pari al 30% degli investimenti in Italia, dove l'installazione dei contatori elettronici di seconda generazione sarà anticipata e si prevede che produca equi ritorni da attività regolate.

iii) La semplificazione della struttura del Gruppo Enel – Il primo passo verso la semplificazione della struttura del Gruppo al fine di migliorarne l'efficienza operativa e ridurre la complessità è stato la riorganizzazione di Endesa, realizzata a fine 2014 attraverso la creazione di un *business* interamente focalizzato sulla penisola iberica. Il *management* del Gruppo Enel ha intrapreso ulteriori passi per continuare questo processo, proponendo la piena integrazione di Enel Green Power e del suo portafoglio di generazione, e la riorganizzazione delle attività in America Latina.

- Si prevede che la proposta di piena integrazione di EGP nel Gruppo Enel con una partecipazione pari al 100%, svariati potrà determinare numerosi benefici, tra i quali:
 - un'accelerazione nella crescita delle rinnovabili;
 - una più rapida introduzione in tutte le unità del Gruppo Enel di *best practice* definite e testate da EGP, generando così maggiori efficienze di costo;
 - ottimizzazione degli *asset* e minore volatilità nella generazione di energia, migliorando così la competitività dei prezzi;
 - maggiore integrazione fra reti e produzione da fonti rinnovabili, aprendo nuove opportunità di business man mano che la generazione distribuita si afferma, richiedendo sistemi di gestione dell'energia più sofisticati;
 - potenziata offerta *retail* per lo sviluppo di soluzioni intelligenti, integrate e verdi per i clienti che vogliono ottimizzare i loro consumi energetici.
- La riorganizzazione del Gruppo Enel in America Latina, che include, in una prima fase, la scissione delle attività cilene di Enersis, Endesa Chile e Chilectra da quelle degli altri Paesi dell'America Latina, seguita, in una seconda fase, dalla fusione delle società non cilene risultanti dalle predette scissioni in Enersis Americas. Alla Data del Documento Informativo, la proposta di riorganizzazione ha ricevuto il benestare da parte dei consigli di amministrazione di Enersis, Endesa Chile e Chilectra, nonché, in relazione alla prima fase di riorganizzazione societaria, dalle relative assemblee straordinarie. È previsto che la riorganizzazione comporti i seguenti benefici:
 - una *governance* semplificata, che agevolerà i processi decisionali ed operativi;
 - un approccio confacente alle caratteristiche del mercato cileno (basso rischio, regime regolatorio stabile, mercato maturo ed elevati flussi di cassa) e quelle del resto dell'America

Latina (volatilità più elevata, più alti livelli di incremento della domanda, un robusto portafoglio di progetti destinati alla crescita);

- maggiori efficienze operative;
- la riduzione delle partecipazioni incrociate di Enersis, Endesa Chile e Chilectra nelle società da esse partecipate.

- iv) La gestione attiva del portafoglio in ottica di creazione di valore – Il *target* di rotazione degli *asset* è stato aumentato a circa 6 miliardi di Euro dai 5 miliardi di Euro del precedente piano. In relazione al suddetto *target*, nel corso del 2015 il Gruppo Enel ha completato la cessione di *asset* per un controvalore di circa Euro 3,7 miliardi, di cui Euro 1,6 miliardi relativi a operazioni già perfezionate. Il programma di dismissioni e reinvestimento di capitale sta già creando valore attraverso l'accelerazione del riposizionamento strategico del Gruppo Enel, riducendo i rischi di *business* e sostenendo ritorni più elevati attraverso il finanziamento di ulteriori investimenti destinati alla crescita con priorità strategica, come le reti in Europa e le rinnovabili nel mondo. Inoltre, si prevede che proventi da future iniziative di gestione del portafoglio possano sostenere le iniziative volte alla semplificazione della struttura del Gruppo Enel.
- v) Remunerazione degli azionisti – Si conferma per il piano 2016-2019 la politica dei dividendi annunciata nel mese di marzo 2015, che offre certezza nel breve termine e un significativo potenziale di crescita nel medio termine. Il dividendo del 2015 sarà pari all'importo più elevato tra 0,16 Euro per azione e il 50% del risultato netto ordinario realizzato per l'intero esercizio 2015. Per il 2016, il dividendo sarà pari all'importo più elevato tra 0,18 Euro per azione (dopo aver tenuto conto delle azioni che saranno emesse a servizio dell'integrazione di Enel con EGP) e il 55% del risultato netto ordinario realizzato per l'intero esercizio 2016. In base a questa politica, è previsto che il *payout ratio* aumenti di 5 punti percentuali ogni anno fino a raggiungere il 65% nel 2018.

Il Piano è stato elaborato in base ai principi contabili IFRS utilizzati dal Gruppo Enel per la redazione del bilancio consolidato.

6.3.3. Assunzioni di carattere generale sottostanti l'elaborazione delle stime e dei dati previsionali non controllabili dal management

L'elaborazione del piano strategico ha richiesto l'utilizzo di assunzioni generali relative a eventi e azioni del *management* che non necessariamente si verificheranno. In particolare, le principali assunzioni generali utilizzate riguardano l'evoluzione dello scenario economico, energetico e regolatorio nei Paesi in cui opera il Gruppo Enel.

Le suddette previsioni – elaborate dal *management* di Enel sulla base delle conoscenze, esperienze e valutazioni maturate – sono basate anche su pubblicazioni delle principali istituzioni economiche nazionali e internazionali e dei principali enti di ricerca economica ed energetica.

In particolare, il piano strategico è stato sviluppato sulla base di alcune variabili di scenario rappresentative dell'evoluzione dello scenario economico ed energetico per i prossimi anni. Gli elementi considerati riguardano essenzialmente i tassi di crescita del PIL nelle principali economie di interesse, il tasso di cambio, le quotazioni del Brent, dei principali combustibili e dei prezzi all'ingrosso dell'energia elettrica. Nella tabella di seguito sono riportate le principali assunzioni di tali variabili macroeconomiche ed energetiche.

Tasso di crescita del PIL (% YoY)	2015	2016	2017
Italia	0,6%	1,1%	1,2%
Spagna	3,1%	2,5%	2,1%
Domanda elettrica (% YoY)	2015	2016	2017
Italia	1,4%	0,7%	0,9%
Spagna	2,9%	1,8%	1,7%
America Latina	3,0%	3,0%	3,6%

Tasso di cambio	2015	2016	2017
EURO/Dollaro (USD)	1,11	1,09	1,13
EURO/BRL	3,72	4,25	4,42
EUR/COP	3.049	3.375	3.456
Commodities	2015	2016	2017
Brent (\$/Barile)	55	63	66
Carbone (\$/ton)	59	60	64
GAS TTF (€/MWh)	20	21	21
CO2 (€/Mton)	8	9	11
Prezzi Power Mercati all'ingrosso	2015	2016	2017
Italia (€/MWh)	52	50	52
Spagna (€/MWh)	49	49	52

6.3.4. Assunzioni di carattere ipotetico sottostanti l'elaborazione delle Stime e dei Dati Previsionali

I Dati Previsionali si basano su ipotesi di realizzazione di un insieme di eventi futuri e di azioni che dovranno essere intraprese da parte di Enel, che includono, tra le altre, assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri e azioni degli organi di amministrazione e gestione che non necessariamente si verificheranno ed eventi e azioni sui quali tali organi di amministrazione e gestione di Enel non possono influire o possono, solo in parte, influire, circa l'andamento delle principali grandezze patrimoniali ed economiche o di altri fattori che ne influenzano l'evoluzione (nel complesso, le “**Assunzioni Ipotetiche**”).

In termini generali, tali Assunzioni Ipotetiche includono:

- (i) il perfezionamento della Scissione;
- (ii) la realizzazione delle sinergie di costo previste nel piano strategico e la realizzazione del piano di investimenti opzionale conseguenti al perfezionamento della Scissione;
- (iii) il raggiungimento di elevati livelli di efficienza operativa mediante una gestione ottimale degli interventi operativi e degli investimenti di manutenzione sugli *asset*;
- (iv) una gestione attiva di portafoglio mediante cessioni di *asset* quale presupposto di nuove acquisizioni, nell'ottica della strategia di *asset rotation* già illustrata in precedenza;
- (v) una sostanziale continuità tra i criteri di definizione delle tariffe di distribuzione e misura dell'energia elettrica stabiliti in Italia dalla normativa applicabile e quelli che saranno previsti per il quinto periodo regolatorio 2016-2021 che sarà adottato da parte dell'Autorità per l'energia elettrica il gas e il sistema idrico.

Di seguito sono brevemente descritte le principali azioni strategiche e le relative assunzioni ipotetiche individuate da ciascuna *Divisione Globale* per il raggiungimento degli obiettivi del Gruppo Enel, così come precedentemente definiti:

Divisione Globale Energie Rinnovabili – Enel Green Power vanta un portafoglio *asset* (10,6 GW) ben diversificato in termini geografici e di tecnologie e un'importante *pipeline* lorda di oltre 21 GW che costituisce la base per un sostenuto e significativo sviluppo futuro, rafforzando ulteriormente la posizione di *leadership* del Gruppo Enel nel settore. Le linee guida strategiche del Gruppo Enel declinate nel *business* delle Rinnovabili prevedono:

- efficienza operativa – Riduzione dei costi operativi in termini unitari per MW del 20% al 2019 rispetto al 2014;

- crescita industriale – un programma di investimenti complessivo di 9,8 miliardi di Euro per il periodo 2016-2019, di cui 9,1 miliardi di Euro destinati allo sviluppo di nuova capacità per 7,7 GW che includono l'opzione per ulteriori investimenti di sviluppo per 1,3 miliardi di Euro e di 0,9 GW attivabili a seguito del completamento dell'Operazione. Inoltre, la linea di *business* sarà parte integrante del processo di sviluppo di nuovi modelli di *business* innovativi, come quello degli accumuli elettrici, delle *micro-grids* e della generazione distribuita;
- *asset rotation* – gestione attiva del portafoglio mirata all'uscita da geografie non strategiche, a fronte di nuovi investimenti in aree caratterizzate da maggiore redditività con conseguente aumento della generazione della cassa.

Divisione Globale Infrastrutture e Reti – Con circa 1,9 milioni di km di rete, 61 milioni di clienti finali, 410 TWh distribuiti, 38 milioni di contatori intelligenti installati Enel è uno dei principali operatori di infrastrutture di rete su scala globale. Le linee guida strategiche di Gruppo declinate nel *business* delle Reti prevedono:

- efficienza operativa – Con un continuo perseguimento della *leadership* di costo mediante la riduzione della spesa per cliente grazie ai progetti di eccellenza operativa e l'ottimizzazione degli investimenti. Le suddette iniziative sono riflesse nel piano strategico con una stima di riduzione del *Cash cost* per cliente di circa il 19%;
- crescita industriale – Con un piano di investimenti complessivo di 12,6 miliardi di Euro, di cui 5,8 miliardi di Euro destinati allo sviluppo, principalmente in Italia in Spagna e in America Latina. Circa la metà dei progetti di sviluppo è concentrato sulle *smart grids* e sulla digitalizzazione delle reti. È previsto che il piano di sviluppo porti all'installazione di ulteriori 28 milioni di contatori intelligenti a livello globale, di cui 21 milioni di contatori di II generazione saranno installati in Italia.

Divisione Globale Generazione – La generazione del Gruppo Enel conta su un portafoglio *asset* bilanciato e tecnologicamente diversificato pari a 79 GW di capacità installata. Obiettivo della *linea di business* è il continuo efficientamento tecnico, ambientale ed economico della flotta al fine di garantire: la massima *performance* degli impianti, in funzione delle condizioni e richieste di mercato, la riduzione delle emissioni di CO₂ il raggiungimento di livelli di *leadership* nella struttura di costo.

Le linee guida strategiche di Gruppo declinate nel *business* della Generazione prevedono:

- efficienza operativa – Obiettivi di riduzione del 14% del *Cash cost* unitario per MW e riduzione della capacità installata del 23% grazie all'attività di allineamento alle migliori pratiche per la gestione operativa su scala globale (anche attraverso analisi di *benchmarking* e l'introduzione di processi trasversali e centralizzati), l'efficientamento degli acquisti a livello globale e la *Capacity Strategy*, che permette l'identificazione degli *asset* profittevoli e di quelli non più strategici da dismettere o mettere a disposizione della gestione del portafoglio;
- crescita industriale – Piano di investimenti complessivo di 4,5 miliardi di Euro tra il 2016 e il 2019, di cui oltre il 50% sarà concentrato in America Latina e oltre il 30% in Spagna. Gli investimenti in sviluppo (per circa 1,6 miliardi di Euro) saranno focalizzati su progetti a basso profilo di rischio grazie all'utilizzo di contratti di lungo termine (PPA) e a ridotta intensità di capitale, con principale focus in America Latina.

Divisione Globale Trading – Con la nuova organizzazione adottata dal Gruppo Enel (Cfr. Capitolo 4 del Documento Informativo) il *trading* supera la precedente impostazione che vedeva l'*energy management* e il *trading* gestiti a livello regionale nazionale, passando a una gestione globale e integrata del portafoglio di *asset* di generazione, del *sourcing* delle materie prime e del *trading* sui mercati globali, in grado di massimizzare il profilo rischio-ritorno. La *Global Business Line* movimentata più di 300 TWh di energia elettrica, circa 40 milioni di tonnellate di carbone e 30 miliardi di metri cubi di gas sui mercati internazionali.

I principali *driver* di creazione di valore sono: i) l'integrazione, frutto della nuova struttura organizzativa e della gestione centralizzata del rischio, ii) la revisione della strategia globale di *sourcing* delle *commodities*, al fine sfruttare a pieno la massa critica del Gruppo Enel sui mercati globali e di rinegoziare e rinnovare il portafoglio di contratti di lungo termine iii) lo sfruttamento di tutte le opportunità di ottimizzazione del parco di generazione sui mercati dell'energia e dei servizi.

Business Retail (Vendita elettricità, gas e servizi) – L’attività di vendita ai clienti finali, gestita all’interno dei perimetri regionali e nazionali, è al centro della strategia di crescita del Gruppo Enel. Si prevede nel quinquennio 2015-2019 un significativo aumento della base clienti nel mercato libero (con un incremento di circa il 15%), un aumento dei volumi venduti nel mercato libero (con un incremento di oltre il 20% nell’elettricità e il 30% nel gas) e un grande ampliamento dell’offerta nel segmento dei nuovi servizi energetici. La strategia di crescita è accompagnata inoltre da una forte attenzione al miglioramento dell’efficienza operativa grazie alla digitalizzazione e a strumenti innovativi di gestione dei dati. Gli investimenti complessivi nel *business retail* ammontano a circa 1 miliardo di Euro nel 2016-19, di cui circa 0,4 miliardi di Euro destinati a progetti di sviluppo, principalmente nel segmento dei nuovi servizi energetici.

6.3.5. Principali Stime e Dati Previsionali

Il piano strategico 2016-2019, elaborato sulla base delle assunzioni brevemente descritte nei precedenti paragrafi, include le seguenti stime e dati previsionali, con riferimento agli anni 2015, 2016, 2017 e crescite medie 2015-2019. Si precisa che i dati preliminari relativi all’esercizio 2015 è previsto che siano comunicati al mercato entro la prima metà del mese di febbraio 2016.

	2015	2016	2017	CAGR 2015-2019 (%)
EBITDA ricorrente (€ Mld)	~15,0	~14,7	~15,5	~+4%
<i>di cui: EBITDA ricorrente Rinnovabili (€ Mld)</i>	~1,7	~2,0	~2,3	~+12%
Utile Netto Ordinario (€ Mld)	~3,0	~3,1	~3,4	~+10%
Dividendo Minimo	0,16 €/azione	0,18 €/azione		~+17%
Pay-out	50%	55%	60%	+7%
Flusso di cassa operativo /Debito netto	23%	23%	26%	~+6%

Le suddette Stime e Dati Previsionali, come precedentemente indicato, sono basati su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e di azioni che il Gruppo Enel ritiene di intraprendere, incluse assunzioni di carattere generale e ipotetico relative a eventi futuri e azioni che non necessariamente si verificheranno. Pertanto, i dati previsionali, essendo basati su ipotesi di eventi futuri e azioni intraprese, o ancora da intraprendere, dal *management*, sono caratterizzati da connaturati elementi di soggettività e incertezza e, in particolare, dalla rischiosità che eventi preventivati e azioni dai quali traggono origine possono non verificarsi ovvero possono verificarsi in misura e in tempi diversi da quelli prospettati, mentre potrebbero verificarsi eventi e azioni non prevedibili al tempo della loro preparazione. Pertanto, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati potrebbero essere significativi.

6.4. RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SU STIME E DATI PREVISIONALI

In data 23 dicembre 2015, la Società di Revisione Reconta Ernst & Young S.p.A. ha emesso la relazione relativa ai dati previsionali del Gruppo Enel, i quali includono – tra gli altri – anche i dati previsionali del Gruppo EGP, riportati nel Documento Informativo, riportata *sub* Allegato 10.

ALLEGATI

- 1 – Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Enel ai sensi dell'art. 2506-ter cod. civ.
- 2 – Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power ai sensi dell'art. 2506-ter cod. civ.
- 3 – Progetto di scissione di cui all'art. 2506-bis cod. civ. e relativi allegati, ivi incluse le situazioni patrimoniali di Enel e di Enel Green Power, redatte ai sensi dell'art. 2506-ter cod. civ.
- 4 – Relazione dell'esperto nominato dal Tribunale di Roma ai sensi dell'art. 2501-sexies cod. civ.
- 5 – Relazione dell'esperto indipendente nominato dalle Società Partecipanti alla Scissione ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), cod. civ., relativa alla stima del patrimonio netto del Compendio Scisso.
- 6 – *Fairness opinion* di Credit Suisse e J.P. Morgan, in qualità di *advisor* finanziari indipendenti nominati dal Consiglio di Amministrazione di Enel.
- 7 – *Fairness opinion* di Barclays e Mediobanca in qualità di *advisor* finanziari indipendenti nominati dal Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power.
- 8 – *Fairness opinion* di Lazard e del Prof. Enrico Laghi, *advisor* finanziari indipendenti nominati dal Comitato Parti Correlate di Enel Green Power.
- 9 – Relazioni della società di revisione sui dati pro-forma contenuti nel Documento Informativo.
- 10 – Relazione della società di revisione sui dati previsionali contenuti nel Documento Informativo.
- 11 – Parere del Comitato Parti Correlate di Enel Green Power sull'Operazione.



Enel S.p.A.

Viale Regina Margherita 137 – 00198 Roma

Capitale sociale Euro 9.403.357.795 i.v.

Codice fiscale e iscrizione presso il Registro Imprese di Roma n. 00811720580

R.E.A. n. 756032 – Partita IVA n. 00934061003

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULL'UNICO PUNTO
ALL'ORDINE DEL GIORNO DELL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI
CONVOCATA PER L'11 GENNAIO 2016, IN UNICA CONVOCAZIONE

1. PREMESSA.....	4
2. DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA SCISSIONE.....	5
2.1. SOCIETÀ BENEFICIARIA: ENEL S.P.A.	5
2.1.1. <i>Dati Societari</i>	5
2.1.2. <i>Oggetto Sociale</i>	6
2.1.3. <i>Consiglio di Amministrazione</i>	6
2.1.4. <i>Comitati del Consiglio di Amministrazione</i>	7
2.1.5. <i>Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili</i>	7
2.1.6. <i>Collegio Sindacale</i>	7
2.2. SOCIETÀ SCISSA: ENEL GREEN POWER S.P.A.	8
2.2.1. <i>Dati Societari</i>	8
2.2.2. <i>Oggetto Sociale</i>	8
2.2.3. <i>Consiglio di Amministrazione</i>	8
2.2.4. <i>Comitati del Consiglio di Amministrazione</i>	9
2.2.5. <i>Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili</i>	10
2.2.6. <i>Collegio Sindacale</i>	10
3. DESCRIZIONE DELLE ATTIVITÀ DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA SCISSIONE.....	10
3.1. L'ATTIVITÀ DI ENEL	10
3.2. L'ATTIVITÀ DI EGP.....	11
4. ILLUSTRAZIONE DELLA SCISSIONE E MOTIVAZIONI DELLA STESSA.....	11
4.1. MOTIVAZIONI STRATEGICHE E INDUSTRIALI DELLA SCISSIONE	11
4.2. PROFILI GIURIDICI DELLA SCISSIONE.....	13
4.2.1. <i>Illustrazione della Scissione</i>	13
4.2.2. <i>Profili legati all'esistenza di un rapporto di correlazione tra la Scissa e la Beneficiaria</i>	14
5. DESCRIZIONE DEGLI ELEMENTI PATRIMONIALI OGGETTO DI ASSEGNAZIONE ALLA SOCIETÀ BENEFICIARIA.....	14
5.1. ELEMENTI PATRIMONIALI OGGETTO DI ASSEGNAZIONE.....	14
5.2. VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO DI EGP, AUMENTO DI CAPITALE DI ENEL	15
5.3. VALORI EFFETTIVI DEL PATRIMONIO NETTO ASSEGNATO AD ENEL E DEL PATRIMONIO NETTO CHE RIMARRÀ A EGP	16
6. RAPPORTO DI CAMBIO STABILITO E CRITERI SEGUITI PER LA SUA DETERMINAZIONE	17
6.1. IL CRITERIO DI ASSEGNAZIONE E IL RAPPORTO DI CAMBIO	17
6.2. METODOLOGIE DI VALUTAZIONE UTILIZZATE AI FINI DELLA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO E DEL VALORE DEL COMPENDIO SCISSO.....	18
7. MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DI ENEL AGLI AZIONISTI DI EGP	26
7.1. DATA DI GODIMENTO DELLE AZIONI CHE SARANNO ASSEGNATE AI SOCI DELLA SCISSA	27
7.2. DESCRIZIONE DEI DIRITTI CONNESSI ALLE AZIONI CHE SARANNO ASSEGNATE AI SOCI DELLA SCISSA	27
8. DECORRENZA DEGLI EFFETTI DELLA SCISSIONE.....	27
9. LE SOCIETÀ A SEGUITO DELLA SCISSIONE	28
9.1. STRUTTURA DELL'ASSETTO PROPRIETARIO DI ENEL ED EGP A SEGUITO DELLA SCISSIONE	28
9.2. EFFETTI DELLA SCISSIONE SUI PATTI PARASOCIALI DI ENEL ED EGP	28
9.3. MODIFICHE STATUTARIE DI ENEL	29
10. VALUTAZIONI INERENTI IL DIRITTO DI RECESSO E IL DIRITTO DI VENDITA	29
10.1. DIRITTO DI RECESSO	29

10.1.1.	<i>Valore di Liquidazione</i>	29
10.1.2.	<i>Modalità per l'esercizio del Diritto di Recesso</i>	29
10.2.	DIRITTO DI VENDITA.....	30
11.	CONDIZIONE SOSPENSIVA	30
12.	RIFLESSI TRIBUTARI DELLA SCISSIONE SU ENEL ED EGP	30
	PROPOSTA DI DELIBERAZIONE	33

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI ENEL S.P.A. RELATIVA ALLA SCISSIONE PARZIALE NON PROPORZIONALE DI ENEL GREEN POWER S.P.A. IN FAVORE DI ENEL S.P.A.

Signori Azionisti,

la presente relazione illustra, sotto il profilo giuridico ed economico, la scissione parziale non proporzionale di Enel Green Power S.p.A. (“EGP” o la “Scissa”) in favore di Enel S.p.A. (“Enel” o la “Beneficiaria”), descrivendo gli elementi di cui si compone il progetto di scissione approvato dai Consigli di Amministrazione di Enel e di EGP in data 17 novembre 2015 (il “Progetto di Scissione”), in conformità a quanto disposto dagli artt. 2506-ter e 2501-quinquies cod. civ. e dall’art. 70, comma 2, del Regolamento approvato con deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato (il “Regolamento Emittenti”), nonché dallo Schema n. 1 dell’Allegato 3A del medesimo Regolamento Emittenti.

1. PREMESSA

L’operazione descritta nella presente relazione consiste in una scissione parziale non proporzionale di EGP in favore della controllante Enel, ai sensi dell’art. 2506-bis, comma 4, cod. civ. (la “Scissione”), che prevede:

- l’assegnazione da parte di EGP in favore di Enel del Compendio Scisso (come definito e descritto in dettaglio al successivo Paragrafo 5.1), essenzialmente rappresentato *(i)* dalla partecipazione totalitaria detenuta dalla stessa EGP in Enel Green Power International B.V., *holding* di diritto olandese che detiene partecipazioni in società operanti nel settore delle energie rinnovabili nel Nord, Centro e Sud America, in Europa, in Sudafrica e in India, e *(ii)* attività, passività, contratti, rapporti giuridici, connessi a tale partecipazione;
- il mantenimento in capo ad EGP di tutti i restanti elementi patrimoniali diversi da quelli che fanno parte del Compendio Scisso (e quindi, essenzialmente, le attività italiane e le residue limitate partecipazioni estere).

Alla Data di Efficacia della Scissione (come definita al successivo Paragrafo 8), la quota del capitale sociale di EGP corrispondente al Compendio Scisso sarà concambiata in applicazione del Rapporto di Cambio definito al successivo Paragrafo 6; le azioni Enel emesse a servizio del concambio di Scissione saranno destinate ai soci di EGP secondo il criterio di assegnazione non proporzionale indicato nel medesimo Paragrafo 6. In virtù di tale assegnazione non proporzionale, tutte le azioni EGP detenute da azionisti diversi da Enel saranno concambiate con azioni Enel, mentre Enel concambierà solo parte delle azioni dalla stessa detenute in EGP; queste ultime saranno contestualmente annullate in ossequio a quanto disposto dall’art. 2504-ter, comma 2, cod. civ., come richiamato per la scissione dall’art. 2506-ter, comma 5, cod. civ., senza procedere alla loro assegnazione. Per l’effetto, alla Data di Efficacia della Scissione: *(i)* la Beneficiaria aumenterà il capitale sociale nella misura indicata nel successivo Paragrafo 6; *(ii)* tutte le azioni EGP concambiate con azioni Enel saranno annullate, con conseguente riduzione del capitale sociale della Scissa; e *(iii)* Enel risulterà l’unico socio di EGP mentre tutti gli altri soci della Scissa diverranno azionisti di Enel. Per maggiori informazioni sul Rapporto di Cambio e sulla non proporzionalità della Scissione si veda quanto illustrato ai successivi Paragrafi 4 e 6.

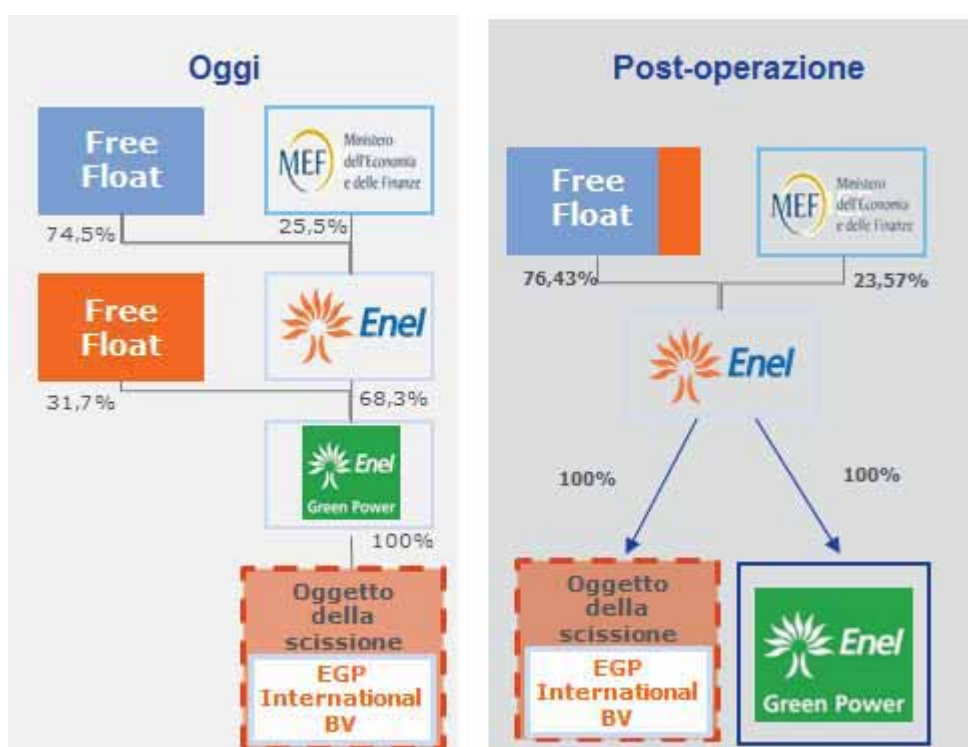
L’efficacia della Scissione è comunque subordinata, oltre che al completamento del percorso societario, alla Condizione Sospensiva (come definita nel successivo Paragrafo 11), rappresentata dalla circostanza che il valore di liquidazione complessivo delle azioni EGP in relazione alle quali dovessero essere validamente

esercitati il Diritto di Recesso e il Diritto di Vendita (come definiti al successivo Paragrafo 10) non sia superiore a Euro 300.000.000 (trecentomilioni/00).

La Condizione Sospensiva si intenderà ugualmente realizzata – anche in caso di superamento del limite sopra indicato – qualora Enel, entro 60 giorni di calendario dall’ultima iscrizione presso il Registro delle Imprese di Roma delle delibere assembleari di approvazione della Scissione *ex art.* 2502 cod. civ., dichiari la sua intenzione di procedere comunque all’acquisto di tutte le azioni per le quali sono stati esercitati i diritti di cui sopra.

Come diffusamente illustrato nel prosieguo, l’operazione è volta a dare corso ad una completa integrazione del settore delle energie rinnovabili all’interno del Gruppo Enel.

I due grafici che seguono illustrano l’assetto societario del Gruppo Enel prima e a seguito del completamento della Scissione, assumendo che: (a) l’attuale assetto proprietario di Enel ed EGP non subisca variazioni sino al perfezionamento della Scissione; e (b) nessuno degli azionisti EGP eserciti il Diritto di Recesso o il Diritto di Vendita:



Alla Data di Efficacia della Scissione le azioni EGP cesseranno di essere negoziate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (“MTA”) e sul sistema elettronico di negoziazione continua spagnolo (*Sistema de Interconexión Bursátil*, SIBE).

2. DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA SCISSIONE

2.1. Società beneficiaria: Enel S.p.A.

2.1.1. Dati Societari

Enel S.p.A., società per azioni di diritto italiano con azioni quotate sul MTA, ha sede legale in Roma, Viale Regina Margherita 137, Codice Fiscale e Iscrizione presso il Registro delle imprese di Roma n. 00811720580, R.E.A. n. 756032, Partita IVA n. 00934061003. Alla data della presente relazione, il capitale

sociale di Enel è di Euro 9.403.357.795 i.v., suddiviso in n. 9.403.357.795 azioni ordinarie aventi valore nominale pari a Euro 1,00.

2.1.2. Oggetto Sociale

Enel ha per oggetto l'assunzione e la gestione di partecipazioni ed interessenze in società ed imprese italiane o straniere, nonché lo svolgimento, nei confronti delle società ed imprese controllate, di funzioni di indirizzo strategico e di coordinamento sia dell'assetto industriale che delle attività dalle stesse esercitate.

Enel, attraverso società controllate o altrimenti partecipate, opera in particolare: a) nel settore dell'energia elettrica, comprensivo delle attività di produzione, importazione ed esportazione, distribuzione e vendita, nonché di trasmissione nei limiti delle normative vigenti; b) nel settore energetico in generale, comprensivo dei combustibili, nel settore idrico ed in quello della tutela dell'ambiente; c) nei settori delle comunicazioni, telematica ed informatica e dei servizi multimediali ed interattivi; d) nei settori delle strutture a rete (energia elettrica, acqua, gas, teleriscaldamento, telecomunicazioni) o che offrano comunque servizi urbani sul territorio; e) in altri settori aventi comunque attinenza o contiguità con le attività svolte nei settori sopra considerati, che consentano una migliore utilizzazione e valorizzazione delle strutture, risorse e competenze impiegate nei suddetti settori e che consentano una proficua utilizzazione dei beni prodotti e dei servizi resi nei medesimi settori; f) nello svolgimento di attività di progettazione, costruzione, manutenzione e gestione di impianti; attività di produzione e vendita di apparecchiature; attività di ricerca, consulenza ed assistenza; nonché attività di acquisizione, vendita, commercializzazione e "trading" di beni e servizi, attività tutte riferite ai settori di cui alle precedenti lettere a), b), c), d).

Enel può altresì svolgere direttamente, nell'interesse delle società partecipate o delle controllate, ogni attività connessa o strumentale rispetto all'attività propria o a quelle delle partecipate o controllate medesime. Inoltre, per il conseguimento dell'oggetto sociale Enel può altresì compiere tutte le operazioni che risultino necessarie o utili in funzione strumentale o comunque connessa.

2.1.3. Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione di Enel, nominato dall'assemblea degli azionisti del 22 maggio 2014 e successivamente integrato dall'assemblea degli azionisti del 28 maggio 2015, mediante nomina di un nuovo amministratore in sostituzione di un amministratore precedentemente dimessosi, rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016. Alla data della presente relazione, il Consiglio di Amministrazione di Enel è composto dai seguenti membri:

Nome	Carica
Maria Patrizia Grieco	Presidente ⁽¹⁾
Francesco Starace	Amministratore Delegato e Direttore Generale
Alfredo Antoniozzi	Consigliere ⁽²⁾
Alessandro Banchi	Consigliere ⁽²⁾
Alberto Bianchi	Consigliere ⁽²⁾
Paola Girdinio	Consigliere ⁽²⁾

Alberto Pera	Consigliere ⁽²⁾
Anna Chiara Svelto	Consigliere ⁽²⁾
Angelo Taraborrelli	Consigliere ⁽²⁾

⁽¹⁾ Amministratore indipendente ai sensi degli artt.147-ter, comma 4, e 148, comma 3, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato (il “**Testo Unico della Finanza**”).

⁽²⁾ Amministratore indipendente ai sensi degli artt. 147-ter, comma 4, e 148, comma 3, del Testo Unico della Finanza, nonché dell’art. 3 del Codice di Autodisciplina delle società quotate.

2.1.4. *Comitati del Consiglio di Amministrazione*

I Comitati costituiti all’interno del Consiglio di Amministrazione di Enel sono il Comitato Controllo e Rischi, il Comitato per le Nomine e le Remunerazioni, il Comitato Parti Correlate e il Comitato per la *Corporate Governance*. In particolare:

- il Comitato Controllo e Rischi è composto da quattro amministratori indipendenti: Angelo Taraborrelli (Presidente), Paola Girdinio, Alberto Pera e Anna Chiara Svelto. Il comitato ha il compito di supportare, con un’adeguata attività istruttoria, di natura propositiva e consultiva, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione di Enel relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché quelle relative all’approvazione delle relazioni finanziarie periodiche.
- il Comitato per le Nomine e le Remunerazioni è composto da quattro amministratori indipendenti: Alessandro Banchi (Presidente), Paola Girdinio, Alberto Pera e Anna Chiara Svelto. Il comitato ha il compito di assistere il Consiglio di Amministrazione di Enel con funzioni istruttorie, di natura propositiva e consultiva, nelle valutazioni e decisioni relative alla dimensione e alla composizione del Consiglio stesso, nonché alla politica per la remunerazione degli Amministratori e dei Dirigenti con responsabilità strategiche. Il comitato, nell’ambito delle sue funzioni, elabora, sottopone al Consiglio di Amministrazione e monitora l’applicazione di sistemi di incentivazione rivolti al *management*, ivi inclusi eventuali piani di remunerazione basati su azioni.
- il Comitato Parti Correlate è composto da quattro amministratori indipendenti: Alberto Bianchi (Presidente), Alfredo Antoniozzi, Alessandro Banchi e Angelo Taraborrelli. Il comitato ha il compito di svolgere le funzioni previste dalla normativa Consob di riferimento e dall’apposita procedura Enel per la disciplina delle operazioni con parti correlate, con particolare riguardo al rilascio di un motivato parere sulle singole operazioni rilevanti ai fini della procedura medesima.
- il Comitato per la *Corporate Governance* è composto da tre amministratori: Maria Patrizia Grieco (Presidente), Alfredo Antoniozzi, Alberto Bianchi. Il comitato ha il compito di assistere il Consiglio di Amministrazione di Enel con funzioni istruttorie, di natura propositiva e consultiva, nelle valutazioni e decisioni relative alla *corporate governance* di Enel e del Gruppo e alla responsabilità sociale d’impresa.

2.1.5. *Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili*

Le funzioni di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Enel sono svolte dal responsabile della funzione “*Administration, Finance and Control*” di Enel, Alberto De Paoli.

2.1.6. *Collegio Sindacale*

Il Collegio Sindacale di Enel, nominato dall’assemblea degli azionisti del 30 aprile 2013, rimarrà in carica fino alla data dell’assemblea convocata per l’approvazione del bilancio relativo all’esercizio chiuso al 31

dicembre 2015. Alla data della presente relazione, il Collegio Sindacale di Enel è composto dai seguenti membri:

Nome	Carica
Sergio Duca	Presidente
Lidia D'Alessio	Sindaco Effettivo
Gennaro Mariconda	Sindaco Effettivo
Giulia De Martino	Sindaco Supplente
Pierpaolo Singer	Sindaco Supplente
Franco Tutino	Sindaco Supplente

2.2. Società scissa: Enel Green Power S.p.A.

2.2.1. Dati Societari

Enel Green Power S.p.A., società per azioni di diritto italiano con azioni quotate sul MTA e sul sistema elettronico di negoziazione continua spagnolo (*Sistema de Interconexión Bursátil*, SIBE), è soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Enel ai sensi dell'art. 2497 e ss. cod. civ. EGP ha sede legale in Roma, Viale Regina Margherita, 125, Codice Fiscale e Registro delle imprese di Roma n. 10236451000, R.E.A. di Roma n. 1219253, Partita IVA n. 10236451000. Alla data della presente relazione, il capitale sociale di EGP è di Euro 1.000.000.000 i.v., suddiviso in n. 5.000.000.000 azioni ordinarie aventi valore nominale pari a Euro 0,20.

2.2.2. Oggetto Sociale

EGP ha per oggetto sociale l'esercizio e lo sviluppo dell'attività di produzione e vendita di energia elettrica generata da fonti rinnovabili. A tal fine EGP, direttamente o indirettamente tramite società controllate o partecipate, può operare in Italia e all'estero e svolgere qualsiasi altra attività connessa, strumentale, affine, complementare o comunque utile per il conseguimento dell'oggetto sociale.

EGP può, inoltre, svolgere attività di ricerca, consulenza ed assistenza in tutti i settori attinenti l'oggetto sociale, nonché qualunque altra attività che consenta una migliore utilizzazione e valorizzazione delle strutture, risorse e competenze impiegate.

EGP può altresì svolgere direttamente, nell'interesse delle società controllate o delle partecipate, ogni attività connessa o strumentale rispetto all'attività propria o a quelle delle partecipate o controllate medesime.

Per il conseguimento dell'oggetto sociale, EGP può, in definitiva, compiere tutte le operazioni che risultino necessarie o utili in funzione strumentale o comunque connessa.

2.2.3. Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione di EGP attualmente in carica è stato nominato dall'assemblea degli azionisti del 24 aprile 2013 ed è stato successivamente integrato (i) dall'assemblea degli azionisti dell'8 maggio 2015, mediante la nomina di tre amministratori, precedentemente cooptati dal Consiglio di Amministrazione in

sostituzione di altrettanti amministratori dimessisi e (ii) dal Consiglio di Amministrazione del 16 giugno 2015, mediante cooptazione di un amministratore, in sostituzione di un altro amministratore dimessosi nel mese di maggio 2015; la nomina di quest'ultimo amministratore verrà proposta all'assemblea degli azionisti in sede ordinaria convocata per il giorno 11 gennaio 2016. Il Consiglio di Amministrazione rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. Alla data della presente relazione, il Consiglio di Amministrazione di EGP è composto dai seguenti membri:

Nome	Carica
Alberto De Paoli	Presidente
Francesco Venturini	Amministratore Delegato e Direttore Generale
Luca Anderlini	Consigliere ⁽¹⁾
Carlo Angelici	Consigliere ⁽¹⁾
Ludovica Parodi Borgia	Consigliere
Giovanni Battista Lombardo	Consigliere ⁽¹⁾
Giovanni Pietro Malagnino	Consigliere ⁽¹⁾
Paola Muratorio	Consigliere ⁽¹⁾
Francesca Romana Napolitano	Consigliere
Luciana Tarozi	Consigliere ⁽¹⁾

⁽¹⁾ Amministratore indipendente ai sensi degli artt. 147-ter, comma 4, e 148, comma 3, del Testo Unico della Finanza, nonché dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina delle società quotate e dell'art. 37 della delibera Consob n. 16191, del 29 ottobre 2007 (Regolamento Mercati).

2.2.4. *Comitati del Consiglio di Amministrazione*

I Comitati costituiti all'interno del Consiglio di Amministrazione di EGP sono il Comitato per il Controllo e Rischi, il Comitato per le Nomine e le Remunerazioni e il Comitato Parti Correlate. In particolare:

- il Comitato Controllo e Rischi, è composto da tre amministratori non esecutivi e indipendenti: Giovanni Battista Lombardo (Presidente), Luciana Tarozi e Giovanni Pietro Malagnino. Il comitato ha il compito di supportare, con un'adeguata attività istruttoria, di natura propositiva e consultiva, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché quelle relative all'approvazione delle relazioni finanziarie periodiche.
- il Comitato per le Nomine e le Remunerazioni, è composto da tre amministratori non esecutivi e indipendenti: Carlo Angelici (Presidente), Luca Anderlini e Paola Muratorio. Il comitato ha il compito di assistere il Consiglio di Amministrazione con funzioni istruttorie, di natura propositiva e consultiva, nelle valutazioni e decisioni relative alla dimensione e alla composizione del Consiglio stesso, nonché

mediante la formulazione di proposte in merito alla politica per la remunerazione degli Amministratori e dei Dirigenti con responsabilità strategiche. Il Comitato, inoltre, nell'ambito delle sue funzioni elabora, sottopone al Consiglio di Amministrazione e monitora l'applicazione di sistemi di incentivazione rivolti al *management*, ivi inclusi eventuali piani remunerazione basati su azioni.

- il Comitato Parti Correlate è composto da tre amministratori non esecutivi e indipendenti: Carlo Angelici (Presidente), Luca Anderlini e Giovanni Pietro Malagnino. Il comitato ha il compito di svolgere le funzioni previste dalla normativa Consob di riferimento e dall'apposita procedura EGP per la disciplina delle operazioni con parti correlate, con particolare riguardo al rilascio di un motivato parere sulle singole operazioni rilevanti ai fini della procedura medesima.

2.2.5. Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili

Le funzioni di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di EGP sono svolte dal Responsabile della Funzione "*Administration, Finance and Control*" di EGP, Giulio Antonio Carone.

2.2.6. Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale di EGP, nominato dall'assemblea degli azionisti del 13 maggio 2014, rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016. Alla data della presente relazione, il Collegio Sindacale è composto dai seguenti membri:

Nome	Carica
Franco Fontana	Presidente
Maria Rosaria Leccese	Sindaco Effettivo
Giuseppe Ascoli	Sindaco Effettivo
Anna Rosa Adiutori	Sindaco Supplente
Pietro La China	Sindaco Supplente
Alessio Temperini	Sindaco Supplente

3. DESCRIZIONE DELLE ATTIVITÀ DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA SCISSIONE

3.1. L'attività di Enel

Enel opera attraverso società controllate o altrimenti partecipate, in particolare nel settore dell'energia, svolgendo, quale *holding* di controllo, diverse attività direttamente o indirettamente connesse a tale settore.

Al 30 settembre 2015, il Gruppo Enel opera in oltre trenta Paesi, in quattro continenti, dispone di impianti di generazione (termoelettrici, idroelettrici, nucleari, geotermici, eolici, fotovoltaici e da altre fonti rinnovabili) con una capacità installata netta di circa 89 GW e distribuisce elettricità e gas su una rete di circa 1,9 milioni di chilometri.

Con 61 milioni di utenze nel mondo, il Gruppo Enel registra la più ampia base di clienti rispetto ai suoi *competitors* europei e si situa fra i principali operatori elettrici in Europa, in termini di capacità installata e *reported EBITDA*.

3.2. L'attività di EGP

EGP è la società del Gruppo Enel interamente dedicata allo sviluppo e gestione delle attività di generazione di energia da fonti rinnovabili a livello internazionale, presente in Europa, nel continente americano, in Africa e in Asia.

In particolare, al 30 settembre 2015, EGP opera con 761 impianti operativi nel continente europeo, americano, africano e asiatico, con una potenza installata di 10,6 GW, suddivisa fra eolico, solare, geotermico, idroelettrico e biomasse.

4. ILLUSTRAZIONE DELLA SCISSIONE E MOTIVAZIONI DELLA STESSA

4.1. Motivazioni strategiche e industriali della Scissione

Alcuni fenomeni stanno profondamente mutando il paradigma energetico a livello mondiale: aumento della domanda di energia guidata dalla crescita economica e dal processo di urbanizzazione nei Paesi emergenti, elevata volatilità dei prezzi delle *commodities*, crescente competitività delle fonti rinnovabili, sviluppo delle nuove tecnologie, efficienza energetica, maggiore attenzione e sensibilità verso i temi ambientali.

In questo “mondo” il settore delle rinnovabili ha assunto un ruolo sempre più predominante, sia per la crescente competitività delle tecnologie meno mature – eolico e solare – innescata dal rapido progresso tecnologico, sia per il contributo offerto al modello energetico in ottica di sostenibilità ambientale.

Le grandi *utilities* si erano mosse per cogliere le opportunità offerte dal *business* delle rinnovabili, attraverso la costituzione di società interamente dedicate allo sviluppo e alla gestione di impianti rinnovabili. In questo contesto, nel 2008 Enel aveva creato EGP, veicolo societario nel quale ha concentrato le attività di produzione di energia da fonti rinnovabili, procedendo alla sua successiva quotazione in borsa nel 2010.

Nel corso degli ultimi anni, si sono evidenziati numerosi segnali di cambiamento del suddetto modello energetico, innescato inizialmente dal rapido sviluppo su larga scala delle fonti rinnovabili, con le conseguenti tematiche connesse alla necessità di adeguamento delle reti. A ciò si è accompagnata la comparsa di nuovi fenomeni quali, tra gli altri, la generazione distribuita, l'efficienza energetica, le auto elettriche e l'“*energy storage*”, che stanno sempre di più determinando una trasformazione radicale nei comportamenti dei consumatori, sempre più attivi sia come “produttori” di energia che come “gestori” della propria domanda elettrica. Su ciò si innesta anche il bisogno di sviluppare nuove tecnologie che permettano al sistema elettrico di evolvere verso un modello maggiormente integrato tra le fonti di generazione convenzionali e quindi programmabili e quelle rinnovabili, settore quest'ultimo che continua ad essere caratterizzato da un elevato tasso di crescita a livello globale.

Tale crescita si manifesta principalmente attraverso due direttrici. Da un lato, nei mercati emergenti (caratterizzati da crescita economica ed elevato processo di urbanizzazione) le rinnovabili rappresentano la risposta più rapida all'aumento della domanda di energia elettrica. Dall'altro, anche nei mercati maturi esistono opportunità di sviluppo per le rinnovabili, supportate da un processo di progressivo smantellamento di capacità di generazione convenzionale (quali ad esempio relativa agli impianti a carbone) e sostituzione con nuova capacità rinnovabile, soprattutto da fonte eolica e solare, caratterizzata da tempi rapidi di messa in esercizio, contenuti rischi di esecuzione e costi competitivi.

La sempre maggiore necessità di integrazione tra le fonti rinnovabili e quelle tradizionali, le reti di distribuzione ed il mercato (“sistema unico integrato”), sta portando rapidamente ad un ammodernamento della rete elettrica, attraverso la digitalizzazione e gli “*smart meter*”, trasformando di fatto le *utilities* energetiche come Enel da semplici produttori e distributori di energia a fornitori di servizi e ottimizzatori di

sistemi. Questo fenomeno sta facendo emergere nuove opportunità di *business* che le *utilities* saranno pronte a cogliere solo se si posizioneranno quali operatori globali e integrati nel sistema elettrico.

All'interno di questo contesto il Gruppo Enel risulta essere ben posizionato lungo le direttrici del nuovo modello, essendo uno dei pochi operatori globali del settore nonché uno dei più diversificati dal punto di vista tecnologico e dotato di una base clienti di oltre 60 milioni. Inoltre, il Gruppo è ottimamente posizionato per cogliere le numerose opportunità di crescita a livello globale, facendo leva sulla propria elevata diversificazione geografica. Infatti, è presente in tutte le geografie caratterizzate da rilevanti prospettive di crescita, in ultimo in ordine di tempo il continente asiatico, dove il Gruppo ha recentemente stabilito una base con l'ingresso nel mercato indiano delle rinnovabili.

Negli ultimi anni EGP ha raggiunto importanti risultati sia operativi che economico-finanziari, centrando i propri obiettivi di crescita ed internazionalizzazione. Infatti, dalla quotazione ad oggi, si è osservata una crescita dell'82,7% della capacità installata rinnovabile, da 5,8 GW ai 10,6 GW attuali, e del 38% dell'EBITDA, da 1,3 miliardi di Euro nel 2010 (l'8% dell'EBITDA del Gruppo) a 1,8 miliardi di Euro attesi per il 2015 (il 12% dell'EBITDA del Gruppo), accompagnata da una presenza internazionale (espressa in percentuale rispetto alla capacità installata) salita dal 54% del 2010 all'attuale circa 70%.

A fronte delle consistenti opportunità di mercato e in linea con la crescente focalizzazione sulle energie rinnovabili, per il prossimo arco di piano è previsto un aumento degli investimenti di sviluppo nelle energie rinnovabili, che dovrebbero attestarsi intorno al 50% degli investimenti di crescita del Gruppo Enel.

Il processo di completa integrazione del *business* rinnovabili è coerente quindi con la strategia di sviluppo del Gruppo Enel e presenta significative motivazioni, oltre che strategiche (come descritto sopra), anche industriali e finanziarie, offrendo opportunità di creazione di valore.

Le motivazioni industriali si innestano su due principali direttrici: la crescita e l'integrazione in senso stretto.

Il primo macro-filone permetterebbe una maggiore creazione di valore per il Gruppo attraverso la possibile ulteriore accelerazione degli investimenti e l'implementazione della strategia di *Active Portfolio Management*. In un contesto in cui le capacità ormai dimostrate da EGP sia in materia di sviluppo di progetti, sia in materia di loro realizzazione, eccedono la sua capacità di investimento in ottica "*stand-alone*" (per preservare la solidità patrimoniale della società) e in ragione della capacità finanziaria del Gruppo Enel, la completa integrazione tra Enel ed EGP permetterebbe a quest'ultima di realizzare iniziative di crescita addizionali nel *business* rinnovabili, non sostenibili nell'attuale struttura. L'accelerazione degli investimenti si sostanzierebbe in una possibile maggiore allocazione di capitale su EGP nell'ordine di 1,3 miliardi di Euro fra il 2018 ed il 2019, che verrebbero impiegati in progetti di sviluppo in Paesi emergenti.

Il secondo macro-filone di creazione di valore è quello dell'integrazione in senso stretto, che si sostanzia nella realizzazione di sinergie di natura operativa e gestionale, conseguibili attraverso: la capacità di mettere a fattor comune le rispettive competenze aziendali, con conseguenti efficienze di costo; la possibilità di gestire congiuntamente diverse filiere produttive, con conseguente riduzione del rischio; l'opportunità di usufruire della solidità finanziaria del Gruppo.

Un'altra area di possibile efficientamento / ottimizzazione prevedrebbe una riduzione del rischio "*merchant*" nei Paesi / mercati di compresenza Enel ed EGP, sostanzialmente legata ad un'integrazione verticale e conseguente gestione accentrata delle coperture e del rischio connesso ad un'ottimizzazione del piano di manutenzione a livello integrato del parco rinnovabile e convenzionale e ad una maggiore competitività commerciale garantita dalla gestione sinergica degli *asset* rinnovabili con quelli convenzionali.

Infine, l'integrazione fra Enel ed EGP sarebbe in linea con l'obiettivo di Enel di ridurre e razionalizzare progressivamente le minoranze nelle società partecipate, anche al fine di trovare una maggiore simmetria fra gli impegni finanziari funzionali allo sviluppo di EGP e la redditività e la generazione di cassa per il Gruppo.

4.2. Profili giuridici della Scissione

4.2.1. Illustrazione della Scissione

Al fine di realizzare gli obiettivi industriali anzidetti, i Consigli di Amministrazione di Enel ed EGP, tenutisi in data 17 novembre 2015, hanno approvato, ai sensi dell'art. 2506-*bis* e dell'art. 2501-*ter* cod. civ., il Progetto di Scissione, che, come detto, prevede la Scissione parziale non proporzionale di EGP in favore della propria controllante Enel. Il Progetto di Scissione è stato predisposto sulla base delle situazioni patrimoniali delle società partecipanti alla Scissione riferite alla data del 30 settembre 2015, che sono state redatte e approvate – ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*quater* cod. civ., richiamato in materia di scissione dall'art. 2506-*ter*, comma 1, cod. civ. – dai medesimi Consigli di Amministrazione di Enel ed EGP che hanno approvato il Progetto di Scissione.

In relazione a quanto precede, si precisa che, ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio e del criterio di assegnazione non proporzionale delle azioni in sede di concambio (come meglio descritti nel successivo Paragrafo 6), le società partecipanti alla Scissione si sono avvalse di primari *advisor* finanziari indipendenti e di comprovata professionalità, e segnatamente:

- per Enel, Credit Suisse e JP Morgan;
- per EGP, Barclays e Mediobanca.

Il Progetto di Scissione, per entrambe le società partecipanti alla Scissione, sarà depositato per l'iscrizione nel Registro delle imprese di Roma a norma dell'articolo 2501-*ter*, comma 3, cod. civ., richiamato dall'articolo 2506-*bis*, comma 5, cod. civ.

Il Progetto di Scissione, le situazioni patrimoniali redatte ai sensi dell'art. 2501-*quater* cod. civ., la presente relazione e la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di EGP redatte ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* cod. civ., la relazione dell'esperto redatta ai sensi dell'articolo 2501-*sexies* cod. civ., nonché i bilanci dei tre esercizi 2014, 2013 e 2012 delle due società partecipanti alla Scissione, saranno depositati, da Enel ed EGP, almeno trenta giorni prima delle Assemblee straordinarie degli azionisti di Enel ed EGP convocate per l'approvazione della Scissione, presso le rispettive sedi sociali e pubblicati, nei medesimi termini, sui siti internet www.enel.com e www.enelgreenpower.com, a norma dell'articolo 2501-*septies* cod. civ. richiamato dall'articolo 2506-*ter*, comma 5, cod. civ., nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato denominato "NIS-Storage" (www.emarketstorage.com). Inoltre, in conformità con quanto previsto dall'art. 2506-*ter*, comma 2, cod. civ., sarà redatta da parte di un esperto indipendente una relazione di stima del Compendio Scisso, che sarà depositata presso il registro delle imprese di Roma e/o pubblicata mediante deposito presso le sedi sociali di Enel ed EGP nonché sui siti internet www.enel.com e www.enelgreenpower.com durante i 30 giorni che precedono le Assemblee straordinarie degli azionisti di Enel ed EGP convocate per l'approvazione della Scissione, e infine depositata presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato denominato "NIS-Storage" (www.emarketstorage.com).

Enel ed EGP redigeranno il documento informativo previsto dall'articolo 70, comma 6, del Regolamento Emittenti, che verrà reso pubblico almeno quindici giorni prima delle Assemblee straordinarie degli azionisti di Enel ed EGP convocate per l'approvazione della Scissione, con le stesse modalità sopra indicate.

Ai sensi dell'art. 57, comma 1, lett. a), del Regolamento Emittenti, non è prevista la pubblicazione del prospetto di quotazione in relazione alla Scissione poiché, come specificato al successivo Paragrafo 5.2, il numero di azioni Enel emesse a servizio del concambio di Scissione rappresentano meno del 10% del valore delle azioni Enel emesse negli ultimi 12 mesi.

Le predette Assemblee straordinarie di Enel e di EGP, chiamate ad approvare la Scissione, sono convocate per l'11 gennaio 2016, in unica convocazione.

Dalla data di iscrizione delle relative deliberazioni presso il Registro delle imprese di Roma decorreranno (i) i sessanta giorni entro cui i creditori sociali delle due società potranno presentare opposizione alla Scissione ai sensi dell'art. 2503 cod. civ., come richiamato dall'art. 2506-ter, comma 5, cod. civ. e (ii) i quindici giorni entro cui i soci di EGP che non concorreranno all'approvazione della Scissione potranno esercitare il Diritto di Recesso e/o il Diritto di Vendita (come illustrato al successivo Paragrafo 10).

A norma dell'art. 47 della Legge n. 428/1990 e successive modifiche e integrazioni, Enel ed EGP effettueranno la procedura di informazione e consultazione sindacale in relazione alla Scissione.

A seguito del completamento delle attività sopra indicate sarà stipulato l'atto di Scissione.

Per effetto della Scissione, le azioni di EGP cesseranno di essere negoziate sul MTA, nonché sul sistema elettronico di negoziazione continua spagnolo (*Sistema de Interconexión Bursátil*, SIBE).

4.2.2. Profili legati all'esistenza di un rapporto di correlazione tra la Scissa e la Beneficiaria

Per quanto riguarda Enel, l'operazione di Scissione, pur essendo effettuata con una parte correlata, è esente dall'applicazione dell'apposita Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate (adottata in conformità con il Regolamento in materia di operazioni con parti correlate approvato dalla Consob con delibera del 12 marzo 2010 n. 17221, il "**Regolamento OPC**"), in quanto si tratta di un'operazione realizzata con una società controllata in cui non sussistono interessi significativi di altre parti correlate (ai sensi dell'art. 14, comma 2, del Regolamento OPC e dell'art. 13.3, lett. d), della suindicata Procedura). In considerazione di quanto precede, per l'approvazione del Progetto di Scissione non è stato richiesto l'intervento del Comitato Parti Correlate di Enel.

Per quanto riguarda EGP, il Comitato Parti Correlate di EGP è stato coinvolto per le attività di sua competenza e per il rilascio del necessario parere vincolante, in quanto per EGP la Scissione costituisce, ai sensi del Regolamento OPC, un'operazione con parte correlata di "maggiore rilevanza" non esente, in quanto conclusa con il socio di controllo. Per le attività di propria competenza, il Comitato Parti Correlate di EGP si è fatto assistere da *advisor* finanziari indipendenti, nominati dallo stesso Comitato, e individuati in Lazard e nel Prof. Enrico Laghi.

Il Progetto di Scissione è stato pertanto approvato dal Consiglio di Amministrazione di EGP, previo motivato parere favorevole del Comitato Parti Correlate della Scissa rilasciato in data 16 novembre 2015. Il documento informativo richiesto dalla disciplina sulle operazioni con parti correlate (art. 5 del Regolamento OPC) sarà messo a disposizione da parte di EGP, entro il 24 novembre 2015, presso la propria sede sociale, sul sito internet www.enelgreenpower.com, nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato denominato "NIS-Storage" (www.emarketstorage.com).

5. DESCRIZIONE DEGLI ELEMENTI PATRIMONIALI OGGETTO DI ASSEGNAZIONE ALLA SOCIETÀ BENEFICIARIA

5.1. Elementi patrimoniali oggetto di assegnazione

Come detto, la Scissione verrà deliberata sulla base delle situazioni patrimoniali di Enel e di EGP riferite alla data del 30 settembre 2015, allegate al Progetto di Scissione.

La Scissione comporterà l'assegnazione della quasi totalità delle partecipate estere e delle attività finanziarie di EGP in favore di Enel, mentre EGP manterrà le attività italiane e le residue partecipazioni estere.

In particolare, gli elementi patrimoniali e i rapporti giuridici inerenti che, per effetto della Scissione, verranno assegnati alla Beneficiaria sono i seguenti (il "**Compendio Scisso**"):

- 1) partecipazione totalitaria nella società di diritto olandese Enel Green Power International BV;

- 2) credito finanziario a breve termine vantato nei confronti della società Enel Green Power North America Ltd. relativamente a una operazione di ristrutturazione finanziaria effettuata nel 2014; tale credito finanziario risulta coperto dal rischio di cambio mediante un contratto di *currency forward*;
- 3) rapporti giuridici relativi alla linea di finanziamento a lungo termine con Enel Green Power International BV;
- 4) rapporti giuridici nei confronti dei sei dipendenti facenti parte del ramo costituente il Compendio Scisso e conseguenti partite patrimoniali attive e passive ad essi riferite;
- 5) garanzie rilasciate da EGP nell'interesse di Enel Green Power International BV e sue controllate relative alla copertura di taluni impegni assunti.

La descrizione particolareggiata degli elementi patrimoniali attivi e passivi e relativi rapporti giuridici costituenti il Compendio Scisso che resteranno assegnati alla società Beneficiaria per effetto della Scissione è riportata nell'Allegato G al Progetto di Scissione.

In ogni caso, ove la destinazione di attività o passività, diritti od obblighi non sia desumibile dal Progetto di Scissione, i medesimi elementi si intenderanno assegnati alla Beneficiaria ove siano inerenti al Compendio Scisso.

Si precisa, altresì, che eventuali sopravvenienze attive o passive che si dovessero manifestare successivamente alla Data di Efficacia della Scissione, rimarranno rispettivamente a beneficio o a carico della Beneficiaria purché siano inerenti al Compendio Scisso.

La composizione del patrimonio netto contabile di EGP ed Enel, come risultante a seguito della Scissione, è riportata in apposite tabelle (denominate rispettivamente “Composizione del patrimonio netto della Scissa *ante* e *post* Scissione” e “Composizione del patrimonio netto della Beneficiaria *ante* e *post* Scissione”) riportate negli Allegati H e I al Progetto di Scissione.

Si segnala, infine, che:

- nell'ambito del Compendio Scisso sono ricompresi i rapporti contrattuali ad esso afferenti, ivi inclusi i rapporti di lavoro con sei risorse, come indicati in dettaglio nel Progetto di Scissione;
- gli elementi patrimoniali attivi e passivi e i rapporti giuridici compresi nel Compendio Scisso saranno quelli effettivamente esistenti alla Data di Efficacia della Scissione, tenuto quindi conto anche delle variazioni che interverranno tra la data di riferimento della situazione patrimoniale al 30 settembre 2015 della società Scissa e la Data di Efficacia della Scissione, in conseguenza della dinamica operativa aziendale. Pertanto, eventuali differenze nella consistenza di tali elementi e rapporti oggetto del Compendio Scisso, tra il 30 settembre 2015 e la Data di Efficacia della Scissione, determineranno l'iscrizione di una partita di credito/debito tra la società Scissa e la società Beneficiaria.

5.2. Variazioni del patrimonio netto di EGP, aumento di capitale di Enel

Le modifiche alla composizione del Patrimonio Netto della Società Scissa derivanti dalla Scissione sono riconducibili a:

- decremento del capitale sociale, pari a Euro 728.000.000 (settecentoventottomilioni/00), corrispondente al valore nominale delle azioni annullate;
- decremento delle Altre riserve, inclusive della quota corrispondente alla Riserva legale attribuibile al decremento del capitale sociale effettuato, pari a Euro 2.936.162.218 (duemiliardinovecentotrentaseimilionicentosessantaduemiladuecentodiciotto/00);

- decremento delle Altre riserve per Euro 6.784.000 (seimilionisettecentottantaquattromila/00), corrispondente alla stima degli oneri aventi natura di costi accessori direttamente attribuibili alla Scissione, al netto del correlato effetto fiscale.

La seguente tabella illustra la composizione del patrimonio netto contabile di EGP risultante a seguito della Scissione.

	Capitale Sociale	Altre Riserve	Utili/(Perdite) Accumulati	Utile del periodo	Totale
<i>Patrimonio netto ante scissione</i>	1.000.000.000	4.637.089.228	1.095.239.874	139.667.460	6.871.996.562
Annullamento Azioni	(728.000.000)	(2.936.162.218)	-	-	(3.664.162.218)
<i>Rilevazione oneri accessori alla scissione</i>	-	(6.784.000)	-	-	(6.784.000)
<i>Patrimonio netto post scissione</i>	272.000.000	1.694.143.010	1.095.239.874	139.667.460	3.201.050.344

Le modifiche alla composizione del Patrimonio Netto della Beneficiaria derivanti dalla Scissione, nell'assunto che nessun azionista di EGP eserciti il Diritto di Recesso ovvero il Diritto di Vendita, sono riconducibili a:

- incremento del Capitale Sociale, pari a Euro 770.588.712 (settecentosettantamilionicinquecentottantottomilasettecentododici/00), corrispondente al valore nominale delle azioni di nuova emissione attribuite ai soci di EGP diversi da Enel;
- incremento delle Altre Riserve, pari a Euro 2.302.519.071 (duemiliarditrecentoduemilioni-cinquecentodiciannovemilasettantuno/00), corrispondente all'eccedenza del prezzo di emissione delle azioni (pari a 3,988 Euro per azione corrispondente alla quotazione di Borsa dell'azione Enel in data 30 settembre 2015) rispetto al loro valore nominale;
- decremento delle Altre Riserve, pari a Euro 7.250.000 (settemilioniduecentocinquantamila/00), corrispondente alla stima degli oneri aventi natura di costi accessori direttamente attribuibili alla Scissione, al netto del correlato effetto fiscale.

La seguente tabella illustra la composizione del patrimonio netto contabile di Enel risultante a seguito della Scissione.

	Capitale Sociale	Altre Riserve	Utili/(Perdite) Accumulati	Utile del periodo	Totale
Patrimonio netto ante scissione	9.403.357.795	9.197.808.130	5.303.025.796	1.066.017.771	24.970.209.492
Emissione nuove azioni	770.588.712	2.302.519.071	-	-	3.073.107.783
Rilevazione oneri accessori alla scissione	-	(7.250.000)	-	-	(7.250.000)
Patrimonio netto post scissione	10.173.946.507	11.493.077.201	5.303.025.796	1.066.017.771	28.036.067.275

5.3. Valori effettivi del patrimonio netto assegnato ad Enel e del patrimonio netto che rimarrà a EGP

Si attesta, ai sensi dell'art. 2506-ter, comma 2, cod. civ., che: (i) il valore effettivo del patrimonio netto assegnato a Enel per effetto della Scissione non è inferiore al relativo valore contabile (che alla data del 30 settembre 2015 è pari a Euro 3.664.162.218 (tremiliardiseicentosessantaquattromilionicentosessantaduemiladuecentodiciotto/00); e (ii) il valore effettivo del patrimonio netto che rimarrà a EGP per effetto della Scissione non è inferiore al relativo valore contabile (che alla data del 30 settembre 2015 è pari a Euro 3.201.050.344 (tremiliardiduecentounomilionicinquantamilatrecento-quarantaquattro/00)).

6. RAPPORTO DI CAMBIO STABILITO E CRITERI SEGUITI PER LA SUA DETERMINAZIONE

6.1. Il criterio di assegnazione e il rapporto di cambio

Trattandosi di scissione con assegnazione non proporzionale, alla Data di Efficacia della Scissione, la quota del capitale sociale di EGP corrispondente al Compendio Scisso, costituita da n. 3.640.000.000 azioni di EGP (le “**Azioni EGP portate in concambio**”), sarà concambiata in applicazione del Rapporto di Cambio appresso indicato, secondo le seguenti proporzioni:

- (i) i soci di EGP diversi da Enel concambieranno tutte le azioni dagli stessi detenute in EGP;
- (ii) Enel concambierà invece solo parte delle azioni dalla stessa detenute in EGP, corrispondenti al numero di Azioni EGP portate in concambio dedotte le Azioni EGP portate in concambio dai soci di EGP medesima diversi da Enel.

Come indicato nel Progetto di Scissione, ai fini della determinazione del predetto numero di Azioni EGP portate in concambio di pertinenza, rispettivamente, di Enel e dei soci di EGP diversi da Enel, e pertanto del criterio di assegnazione non proporzionale delle azioni di nuova emissione della Beneficiaria ai soci della Scissa, i Consigli di Amministrazione delle società partecipanti alla Scissione, dopo aver esaminato le relazioni dei rispettivi *advisors* finanziari sopra indicati e con il supporto di questi ultimi, hanno attribuito a detto Compendio Scisso un valore corrispondente al 72,8 per cento del valore dell'intera EGP *ante* Scissione.

I Consigli di Amministrazione di Enel e EGP del 17 novembre 2015, dopo aver esaminato le relazioni dei rispettivi *advisors* finanziari sopra indicati e con il supporto di questi ultimi – nonché, per quanto riguarda la Scissa, preso atto del motivato parere favorevole del Comitato Parti Correlate – hanno approvato il seguente rapporto di cambio: n. 0,486 azioni Enel di nuova emissione per ciascuna Azione EGP portata in concambio (il “**Rapporto di Cambio**”).

Non sono previsti conguagli in denaro.

Per l'effetto, alla Data di Efficacia della Scissione la Beneficiaria aumenterà il proprio capitale sociale con emissione di massime n. 1.769.040.000 azioni - aventi godimento regolare e valore nominale di Euro 1,00 ciascuna - in favore dei soci della Scissa in applicazione del Rapporto di Cambio. L'importo dell'aumento del capitale di Enel a servizio del Rapporto di Cambio non potrà essere superiore al valore attribuito al Compendio Scisso dalla relazione di stima dell'esperto indipendente redatta in conformità con quanto previsto dall'art. 2506-ter, comma 2, cod. civ. .

In particolare:

- a) ai soci di EGP diversi da Enel verranno destinate – in applicazione del Rapporto di Cambio – complessive massime n. 770.588.712 azioni Enel di nuova emissione, a fronte dell'annullamento, in sede di concambio, di complessive n. 1.585.573.483 azioni EGP detenute da tali soci, mentre
- b) in favore di Enel verranno destinate – e contestualmente annullate in ossequio al divieto di cui all'art. 2504-ter, comma 2, cod. civ., come richiamato dall'art. 2506-ter, comma 5, cod. civ. – complessive n. 998.451.288 azioni Enel, a fronte dell'annullamento, in sede di concambio, di n. 2.054.426.517 azioni EGP da questa detenute.

Tenuto conto di quanto precede, alla Data di Efficacia della Scissione il capitale sociale della Beneficiaria resterà aumentato per massime n. 770.588.712 azioni Enel di nuova emissione, tutte destinate ai soci della Scissa diversi da Enel medesima.

Il numero di azioni Enel di nuova assegnazione potrà variare in dipendenza del numero di azioni EGP acquistate da Enel all'esito della procedura di offerta in opzione e prelazione delle azioni EGP eventualmente oggetto dei Diritti di Vendita e di Recesso (di seguito indicati al Paragrafo 10).

Poiché, alla Data di Efficacia della Scissione, tutte le predette n. 3.640.000.000 azioni EGP rappresentanti la quota del capitale sociale di EGP corrispondente al Compendio Scisso oggetto di concambio verranno integralmente annullate, a tale data il capitale sociale della Scissa sarà ridotto dagli attuali complessivi Euro 1.000.000.000,00 (unmiliardo/00) a complessivi Euro 272.000.000 (duecentosettandaduemilioni/00), diviso in n. 1.360.000.000 (unmiliardotrecentosessantamiloni) azioni ordinarie del valore unitario di Euro 0,20 (zero/20) ciascuna.

Per effetto del concambio da parte dei soci di EGP diversi da Enel di tutte le azioni dagli stessi possedute in EGP, e del conseguente annullamento delle stesse, Enel – ad esito della Scissione – risulterà l'unico socio della Scissa.

Il Rapporto di Cambio sarà sottoposto al giudizio di congruità di uno o più esperti indipendenti ai sensi dell'art. 2501-*sexies* cod. civ., come richiamato dall'art. 2506-*ter*, comma 3, cod. civ.

6.2. Metodologie di valutazione utilizzate ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio e del valore del Compendio Scisso

Il Consiglio di Amministrazione di Enel si è avvalso della consulenza di Credit Suisse Securities Europe Limited e J.P. Morgan Limited (gli “*Advisor*”) in relazione agli aspetti economico-finanziari e valutativi della Scissione, in linea con la *best practice* internazionale. In particolare, in data 17 novembre 2015, gli *Advisor* hanno rilasciato al Consiglio di Amministrazione di Enel appositi pareri (c.d. *fairness opinion*) relativamente alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio determinato dal Consiglio stesso.

Le *fairness opinion* rilasciate dagli *Advisor* (i “**Pareri**”) sono state indipendentemente predisposte dagli stessi sulla base di una pluralità di metodologie, in linea con la prassi di mercato, ipotesi e parametri ed evidenziano conclusioni coerenti tra loro.

I Pareri saranno allegati al documento informativo, da predisporli ai sensi dell'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti e in conformità all'Allegato 3B del Regolamento stesso, che sarà messo a disposizione del pubblico nei termini di legge.

Relativamente alla determinazione del Rapporto di Cambio individuato nella sezione 6.1 e della valutazione relativa del capitale economico del Compendio Scisso rispetto ad EGP, si è tenuto in considerazione e fatto riferimento agli elementi indicati nelle metodologie di valutazione successivamente descritte e ai risultati derivanti dall'applicazione delle stesse.

Le metodologie di valutazione rappresentate nel presente documento sono state individuate ed adottate esclusivamente con l'obiettivo di derivare una stima comparativa dei valori dei capitali economici di Enel ed EGP, da un lato, e del Compendio Scisso ed EGP, dall'altro, da intendersi quindi unicamente in termini relativi, con esclusivo e limitato riferimento alla Scissione; le stesse non possono quindi essere messe a confronto con valori di mercato, prezzi di cessione, né essere considerate rappresentative di una valutazione assoluta a sé stante di alcuna delle società (ovvero del Compendio Scisso) oggetto di analisi, né riflettono altresì l'impatto degli eventuali benefici operativi, finanziari o di altra natura attesi per effetto della Scissione.

Inoltre, le metodologie di valutazione sono state applicate dando preminenza all'omogeneità e comparabilità di ognuno dei criteri adottati piuttosto che alla determinazione del valore assoluto delle società, o del Compendio Scisso, considerate singolarmente e, al fine di preservare tale omogeneità valutativa, sono state

applicate le medesime metodologie di valutazione ad entrambe le società, e – per quanto riguarda la valutazione del Compendio Scisso – al Compendio Scisso stesso ed EGP, tenendo in considerazione le specificità di ciascuna di esse e lo *status* di società con azioni quotate in mercati regolamentati per quanto riguarda le valutazioni di Enel ed EGP relativamente alla determinazione del Rapporto di Cambio.

In considerazione dello scopo delle valutazioni, delle caratteristiche specifiche delle entità oggetto di valutazione ed in linea con quanto previsto dalla migliore prassi valutativa a livello nazionale ed internazionale per operazioni della medesima natura, sono state adottate una pluralità di metodologie di valutazione sia analitiche sia di mercato. L'applicazione di tali metodologie è stata effettuata in ipotesi di continuità gestionale di Enel ed EGP.

Si è tenuto in considerazione il fatto che Enel ed EGP non procederanno allo stacco del dividendo relativo all'esercizio 2015 prima dell'efficacia della Scissione e si è ritenuto appropriato evidenziare unicamente gli intervalli per il Rapporto di Cambio, derivanti dall'applicazione omogenea di ciascuna delle metodologie di valutazione adottate, e non i valori assoluti risultanti dalle stesse, in quanto solo i primi sono ritenuti rappresentativi: presupposto essenziale per la definizione di un rapporto di cambio è la quantificazione del valore relativo delle singole società in oggetto partecipanti all'operazione, con l'obiettivo finale di addivenire non alla determinazione di un valore economico in termini assoluti per ciascuna di esse, quanto piuttosto a valori omogenei e confrontabili in termini relativi.

Infine, in considerazione delle modalità e dei tempi previsti per l'esercizio del diritto di recesso e del diritto di vendita, e non essendo possibile quantificarne gli impatti futuri, non si è tenuto conto degli eventuali diritti che dovessero essere esercitati da parte degli azionisti di EGP che non abbiano concorso nelle deliberazioni rilevanti.

Data di riferimento e documentazione utilizzata

La data di riferimento delle valutazioni effettuate ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio coincide con quella della presente relazione, in ipotesi che per ciascuna delle società interessate alla Scissione non risultino essersi verificati eventi, fatti o atti tali da modificare in modo significativo il profilo patrimoniale, economico e finanziario delle società oggetto di analisi, nonché del Compendio Scisso, nel periodo intercorrente tra le ultime situazioni civilistiche e consolidate disponibili e la data della presente relazione.

La documentazione utilizzata ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio comprende, per Enel ed EGP, i seguenti documenti:

- (a) bilanci civilistici e consolidati di Enel ed EGP relativi all'esercizio 2014;
- (b) relazioni semestrali e trimestrali consolidate di Enel ed EGP al 30 giugno 2015 ed al 30 settembre 2015 rispettivamente;
- (c) presentazione del Piano Industriale 2016-2020 di Enel datata 3 novembre 2015 e presentazione del Piano Industriale 2016-2020 di Enel approvato dal Consiglio di Amministrazione di Enel il 12 novembre 2015 (congiuntamente il "**Business Plan Enel**");
- (d) presentazione del Piano Industriale 2016-2020 di EGP datata 22 ottobre 2015 e presentazione del Piano Industriale 2016-2020 di EGP approvato dal Consiglio di Amministrazione di EGP il 12 novembre 2015 (congiuntamente il "**Business Plan EGP**");
- (e) proiezioni predisposte dal *management* di Enel ed EGP per gli esercizi 2016-2020 relativamente alle principali grandezze patrimoniali, economico-finanziarie ed operative dei rispettivi gruppi (inclusivo del dettaglio per principali divisioni / paesi);

- (f) proiezioni predisposte dal *management* di Enel ed EGP relativamente alle principali grandezze patrimoniali, economico-finanziarie ed operative dei rispettivi gruppi (inclusivo del dettaglio per principali divisioni / paesi) per l'esercizio 2015 (“*pre-closing*”);
- (g) proiezioni economico-finanziarie e operative di lungo periodo predisposte dal *management* di Enel ed EGP per gli anni successivi alla durata dei rispettivi *Business Plan*;
- (h) dati di indebitamento netto ed altre poste patrimoniali al 30 settembre 2015 e stime al 31 dicembre 2015 utilizzati per la stima del valore del capitale economico a partire dall’*Enterprise Value* (cd. “*bridge-to-equity*”);
- (i) informazioni circa il numero di azioni di Enel ed EGP alla data della presente relazione;
- (j) andamento in Borsa delle azioni Enel ed EGP;
- (k) ricerche ed analisi finanziarie su Enel ed EGP pubblicate da *broker* e banche di investimento.

Si è fatto altresì ricorso ad altre informazioni pubblicamente disponibili, tra le quali:

- ricerche, bilanci ed analisi relative a società operanti nei settori energetico e delle energie rinnovabili; e
- andamento dei corsi di Borsa, ottenuti attraverso banche dati specializzate, relativamente alle società di cui al punto precedente.

Relativamente alla valutazione del Compendio Scisso, si è fatto riferimento alle seguenti informazioni:

- (a) proiezioni predisposte dal *management* di EGP per gli esercizi 2016–2020 relativamente alle principali grandezze patrimoniali, economico-finanziarie ed operative del Compendio Scisso;
- (b) proiezioni predisposte dal *management* di EGP relativamente alle principali grandezze patrimoniali, economico-finanziarie ed operative del Compendio Scisso per l'esercizio 2015 (“*pre-closing*”);
- (c) *Business Plan* EGP, come indicato precedentemente ed inclusivo della presentazione del Piano Industriale 2016-2020 di EGP datata 22 ottobre 2015 e presentazione del Piano Industriale 2016-2020 di EGP approvato dal Consiglio di Amministrazione di EGP il 12 novembre 2015;
- (d) proiezioni economico-finanziarie e operative di lungo periodo predisposte dal *management* di EGP per gli anni successivi alla durata del *Business Plan*;

Limiti dell'analisi e difficoltà di valutazione nella determinazione del Rapporto di Cambio

Le conclusioni del percorso valutativo seguito devono ad ogni modo essere considerate alla luce di taluni limiti e difficoltà di seguito sintetizzati:

1. i dati previsionali e le stime e proiezioni economico-finanziarie utilizzate ai fini delle valutazioni relative presentano, per loro natura, profili di incertezza circa l'effettiva prevedibilità della *performance* operativa e reddituale futura attesa, anche in relazione a possibili variazioni del contesto di riferimento;
2. l'elevata volatilità dei mercati finanziari; al riguardo si sottolinea come l'attuale contesto finanziario internazionale si caratterizzi per estrema volatilità, con impatti talvolta significativi – quando non prevedibili – non solo in riferimento ai prezzi di mercato delle società considerate, ma anche sulle stesse grandezze patrimoniali ed economico-finanziarie rilevanti;
3. le metodologie di valutazione basate sulle proiezioni economico-finanziarie fanno riferimento ai *Business Plan stand alone* approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione delle due società non certificati da parte del relativo revisore legale;

4. l'applicazione del metodo DCF con approccio a “*somma delle parti*” ha richiesto l'utilizzo di dati economici, finanziari e patrimoniali relativi alle singole aree di *business* / paesi in cui operano le società coinvolte, rendendo complessa l'allocazione delle voci alle singole *business unit* / paesi;
5. sono state applicate metodologie di natura diversa, analitiche o di mercato, che hanno richiesto l'utilizzo di dati, parametri e ipotesi diversi. Nell'applicazione di tali metodologie, il Consiglio di Amministrazione ha considerato le caratteristiche ed i limiti impliciti in ciascuna di esse, sulla base della prassi valutativa professionale, nazionale ed internazionale;
6. nell'applicazione della metodologia dei prezzi obiettivo espressi dalle ricerche degli analisti finanziari, sono stati presi in considerazione *report* pubblicati precedentemente all'approvazione dei nuovi *Business Plan* Enel ed EGP e le cui stime ed aspettative potrebbero essere diverse, anche in modo significativo, rispetto ai *Business Plan* recentemente approvati dai rispettivi Consigli;
7. il Metodo dei Multipli è stato considerato non rilevante e poco affidabile data la ridotta comparabilità delle società oggetto di valutazione con altri operatori quotati, anche in considerazione della significativa presenza di *minorities* per quanto riguarda Enel.

Metodologie di valutazione adottate ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio

Ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, è stata individuata una pluralità di metodi e criteri di valutazione sia di natura analitica sia di mercato, in considerazione delle caratteristiche specifiche delle società oggetto di valutazione ed in linea con quanto previsto dalla migliore prassi valutativa a livello nazionale ed internazionale per operazioni della medesima natura. Tali metodologie, d'altra parte, non devono essere analizzate singolarmente, bensì considerate parte inscindibile di un processo valutativo unitario. L'analisi dei risultati ottenuti da ciascuna metodologia in modo indipendente, senza considerare il processo valutativo nel suo complesso, comporterebbe infatti la perdita di significatività dell'intero processo di valutazione.

Alla luce di tali considerazioni, le metodologie individuate sono state:

- (a) Metodo delle Quotazioni di Borsa;
- (b) Metodo DCF con approccio a Somma delle Parti;
- (c) Analisi del rapporto di cambio implicito nei prezzi *target* dei titoli Enel ed EGP pubblicati da *broker* e dalle principali banche di investimento.

Nei successivi paragrafi vengono sinteticamente illustrate da un punto di vista teorico le metodologie adottate e la sintesi dei risultati ottenuti per ciascuna di esse ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio.

Inoltre, è stato analizzato e considerato il valore dei potenziali *driver* di creazione di valore atteso dall'operazione ed il relativo impatto sul valore del capitale economico di Enel per la quota spettante alla stessa in conformità al Rapporto di Cambio.

Metodo delle Quotazioni di Borsa

Il Metodo delle Quotazioni di Borsa determina il valore della società oggetto di valutazione come capitalizzazione di Borsa derivante dai prezzi dei relativi titoli negoziati su mercati azionari regolamentati. In particolare, il metodo in esame è ritenuto rilevante ai fini della valutazione di società quotate in ipotesi di significativa liquidità dei titoli in esame. Dottrina e prassi professionale suggeriscono inoltre, alla luce della potenziale volatilità di breve periodo, di tenere conto dei risultati desumibili dalle quotazioni di Borsa anche attraverso il calcolo di medie su diversi orizzonti temporali.

Nel caso in esame, il rapporto tra i prezzi di Borsa (come forniti dal *database* FactSet) a cui sono stati scambiati i titoli Enel ed EGP permette pertanto di derivare un rapporto di cambio implicito, in funzione dei diversi orizzonti temporali considerati. Inoltre, si è ritenuto che le quotazioni di Borsa di Enel ed EGP risultino significative, tenuto conto dei rispettivi livelli di capitalizzazione e di liquidità, dell'estesa copertura da parte della ricerca dei *broker* e delle principali banche di investimento e della presenza di un diffuso azionariato presso gli investitori istituzionali nazionali ed internazionali.

L'applicazione del Metodo delle Quotazioni di Borsa ha comportato l'osservazione di rapporti di cambio rilevati giornalmente sulla base dei relativi prezzi di Borsa di Enel ed EGP.

Tali rapporti di cambio sono stati osservati nell'ambito di vari periodi temporali antecedenti ai giorni 30 settembre u.s. (incluso) e 26 ottobre u.s. (incluso). Tali date sono state considerate come le ultime date utili ai fini della metodologia in discussione, in quanto:

- in data 1° ottobre u.s., il Consiglio di Amministrazione di Enel ha deliberato di avviare il processo di analisi e studio dell'operazione in oggetto;
- in data 27 ottobre u.s., i prezzi di Borsa di Enel ed EGP sono stati influenzati in misura significativa dalle speculazioni di mercato circa un possibile annuncio dell'operazione in oggetto o di un'operazione simile. Si ricorda in proposito la diffusione di un comunicato stampa congiunto da parte di Enel ed EGP in data 27 ottobre 2015.

Relativamente alle medie dei rapporti di cambio giornalieri osservate, sono state considerate le medie a 1, 3, 6, 12 mesi e a partire dalla data di quotazione di EGP. La scelta di tali periodi di riferimento, in aggiunta alle osservazioni al 30 settembre e 26 ottobre 2015, è finalizzata all'esigenza di neutralizzare eventuali fluttuazioni di breve periodo manifestatesi nel livello delle quotazioni relative dei due titoli, dando allo stesso tempo adeguato rilievo ai prezzi negoziati più recentemente.

Metodo DCF con approccio a Somma delle Parti

Tale metodologia di valutazione è stata adottata al fine di riflettere i flussi di cassa operativi che Enel ed EGP potrebbero generare in futuro, nonché di coglierne le rispettive specificità in termini di profittabilità, crescita, livello di rischio, struttura patrimoniale e livello atteso di investimenti.

In base a questo metodo, il valore del capitale economico di una società è stimato come somma algebrica di:

1. valore attuale dei flussi di cassa operativi “*unlevered*” attesi dai rispettivi *Business Plan*;
2. valore terminale;
3. debito finanziario netto, inclusivo di TFR e altri benefici ai dipendenti, poste rilevanti di fondi rischi ed oneri e imposte differite nette (a deduzione);
4. valore di eventuali attività accessorie o non operative e di attività possedute per la vendita (ad incremento)

come espresso dalla seguente formula:

$$W = \sum_{t=1}^n \frac{FC_t}{(1 + WACC)^t} + \frac{VT}{(1 + WACC)^n} - DF_{t0} + AC_{t0}$$

dove:

W = Valore capitale economico

FC_t = Flusso di cassa operativo “*unlevered*” annuale atteso nel periodo t

VT = Valore terminale

DF = Debito finanziario netto, inclusivo di TFR e altri benefici ai dipendenti, poste rilevanti di fondi rischi ed oneri e imposte differite nette

AC = Valore di eventuali attività accessorie o non operative e di attività possedute per la vendita

n = Numero dei periodi di proiezione

WACC = Costo medio ponderato del capitale

I flussi operativi “*unlevered*” del periodo di proiezione esplicita sono determinabili analiticamente come segue:

+ Utile prima degli interessi e delle imposte (EBIT);

- Imposte teoriche sull'EBIT (al netto delle rettifiche di natura non monetaria considerate parte della base imponibile nella contabilità fiscale);

+ Ammortamenti/accantonamenti aventi natura non monetaria;

- Investimenti fissi;

+/- Variazioni del capitale circolante netto.

Il valore terminale, laddove rilevante, rappresenta il valore residuo delle attività al termine del periodo di proiezioni predisposte dal *management* di Enel ed EGP; tale valore terminale è stato stimato sulla base di dati, parametri ed ipotesi discussi e condivisi con il *management* di Enel ed EGP.

Il costo medio ponderato del capitale (WACC) utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa attesi e del valore terminale è calcolato come media ponderata del costo del capitale proprio e dell'indebitamento mediante la seguente formula:

$$WACC = Kd(1 - t) \frac{D}{D + E} + Ke \frac{E}{D + E}$$

dove:

Kd = Costo del capitale di debito

Ke = Costo del capitale di rischio

D = Capitale di debito

E = Capitale di rischio

t = Aliquota fiscale

In particolare, il costo del capitale di debito rappresenta il tasso di finanziamento a lungo termine applicabile a società o attività economiche di simile rischiosità al netto dell'effetto fiscale.

Il costo del capitale di rischio riflette invece il rendimento atteso dall'investitore, tenuto conto del rischio relativo dell'investimento, calcolato sulla base della teoria del *Capital Asset Pricing Model* attraverso la seguente formula:

$$Ke = Rf + \beta(Rm - Rf)$$

dove:

K_e = Costo del capitale di rischio

R_f = Tasso di rendimento atteso su investimenti privi di rischio

β = Coefficiente che misura la correlazione tra i rendimenti attesi dell'investimento considerato e i rendimenti attesi del mercato azionario di riferimento

R_m = Rendimento medio atteso su investimenti azionari del mercato azionario di riferimento ($R_m - R_f$) = Premio di rendimento richiesto dal mercato azionario di riferimento (R_m) rispetto ad investimenti privi di rischio (R_f)

In via generale, il tasso WACC utilizzato ai fini della stima del valore del capitale economico di Enel ed EGP riflette ipotesi coerenti con i *benchmark* di mercato relativi al costo del capitale di debito e al costo del capitale di rischio (tasso di rendimento atteso su rendimenti privi di rischio, coefficiente Beta, premio di rendimento richiesto dal mercato azionario), nonché con la struttura del capitale delle attività oggetto di valutazione.

Ai fini della valutazione di Enel ed EGP sulla base del metodo in oggetto, è stato seguito un approccio a “*Somma delle Parti*”. Il valore di Enel ed EGP ai fini della presente relazione viene quindi determinato come somma dei valori delle singole attività identificabili per ciascuna area di *business* / paese come identificate dal *management* delle due società, considerando le stesse come entità economiche valorizzabili autonomamente.

La valorizzazione delle entità economiche in oggetto ha previsto inoltre la valutazione delle stesse attraverso la predisposizione di specifici DCF per ognuna di queste utilizzando diverse ipotesi e stime di WACC e *Terminal Value* coerenti con il profilo dei singoli *asset*.

In particolare, per Enel sono stati utilizzati stime di WACC differenziate per ciascuna area di *business* / paese per il quale è stato predisposto uno specifico DCF; tale differenziazione è stata effettuata in considerazione di:

- specifico tasso di rendimento atteso su investimenti privi di rischio (R_f) e specifico rendimento medio atteso su investimenti azionari del mercato azionario di riferimento di ciascun paese (R_m), coerentemente con il diverso profilo di rischio di ciascun paese;
- specifica aliquota fiscale di ciascun paese (t);
- specifico coefficiente beta per ciascuna area di business (β);

I WACC così stimati risultano in media ponderata tra 6,6% e 6,8% circa.

Similarmente, per quanto riguarda EGP sono state utilizzate stime di WACC differenziate per ciascun paese per il quale è stato predisposto uno specifico DCF; analogamente a quanto descritto sopra, tale differenziazione è stata effettuata in considerazione di:

- specifico R_f e specifico R_m , coerentemente con il diverso profilo di rischio di ciascun paese;
- specifica aliquota fiscale di ciascun paese.

I WACC così stimati risultano in media ponderata pari a circa 6,2%.

Per quanto riguarda la stima del *Terminal Value*, anche in questo caso si è proceduto ad utilizzare ipotesi specifiche per ciascuna area di *business* / paese (nel caso di Enel) o per ciascun paese (nel caso di EGP) per il quale è stato predisposto uno specifico DCF. Tali stime di *Terminal Value* sono state elaborate in considerazione delle caratteristiche specifiche di ciascun *business* / paese e sulla base di dati, parametri ed

ipotesi discussi e condivisi con il *management* di Enel ed EGP e, in particolare, sono stati utilizzati i seguenti metodi con riferimento alle principali linee di *business* / paese:

- Enel: per le attività di distribuzione in Italia e in Spagna si è utilizzato un multiplo del capitale investito netto ai fini regolatori (“*RAB*”), compreso in un intervallo tra 1,1x e 1,2x; per le attività di vendita in Italia e in Spagna si è considerata la metodologia della *Annuity*, che assume che il flusso di cassa generato nell’ultimo anno, venga esteso per un determinato arco temporale; per le restanti attività di Enel, ad eccezione di EGP, si è utilizzata la metodologia del tasso di crescita perpetuo, con tassi di crescita di lungo periodo compresi tra 0,6% e 2,0%.
- EGP: si è utilizzata la metodologia del *Salvage Value* ovvero l’ammontare recuperabile al termine di una concessione o della vita utile di un impianto. Tale valore nella prassi viene spesso stimato come una percentuale dell’investimento iniziale opportunamente rivalutato. La metodologia è stata applicata in funzione della vita utile ponderata degli impianti di EGP in ciascun paese.

Analisi del rapporto di cambio implicito nei prezzi target dei titoli Enel ed EGP pubblicati da broker e dalle principali banche di investimento

Attraverso tale metodo sono state messe a confronto le valorizzazioni di Enel ed EGP derivanti delle ricerche pubblicate da *broker* e primarie banche di investimento nazionali ed internazionali al fine di confrontarne i relativi prezzi *target*, ricavandone un intervallo di rapporto di cambio. Si è tenuto conto delle ricerche pubblicate fino al 26 ottobre 2015 sia per Enel sia per EGP, escludendo inoltre eventuali pubblicazioni che richiama una potenziale operazione straordinaria su EGP, ed evitare il rischio che tali prezzi *target* non riflettano pertanto una valutazione in ottica *stand alone*.

Rapporto di Cambio: sintesi dei risultati

Ferme restando le considerazioni, ipotesi e limiti descritti nei precedenti paragrafi, vengono sintetizzati nella tabella sottostante i risultati ottenuti dall’applicazione dei diversi metodi di valutazione sopra indicati ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio, inteso come numero di azioni ordinarie Enel di nuova emissione per ogni azione ordinaria EGP.

Metodologia	Intervallo Rapporto di Cambio
Metodo delle Quotazioni di Borsa	0,42 – 0,49
Metodo DCF Somma delle Parti	0,42 – 0,51
Analisi dei prezzi <i>target</i> pubblicati da <i>broker</i>	0,28 – 0,58

Il Consiglio di Amministrazione di Enel, alla luce della considerazioni sopra riportate ed in seguito al processo valutativo ed al confronto ragionato dei risultati ottenuti dall’applicazione delle diverse metodologie adottate con il supporto degli *Advisor*, ha determinato il seguente Rapporto di Cambio:

0,486 Azioni Enel del valore nominale di Euro 1,00
per ogni azione EGP del valore nominale di Euro 0,20.

Metodologie di valutazione utilizzate al fine della valutazione del Compendio Scisso

Ai fini della valutazione del capitale economico del Compendio Scisso e del raffronto della stessa con la valutazione del complessivo valore del capitale economico di EGP, si è proceduto, coerentemente con l'approccio valutativo utilizzato ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio e tenendo in considerazione le caratteristiche specifiche di EGP e del Compendio Scisso – ed in particolare del fatto che il Compendio Scisso non è una società quotata e quindi non è stato possibile utilizzare né il Metodo delle Quotazioni di Borsa né quello relativo all'utilizzo dei prezzi *target* pubblicati da *broker* e dalle principali banche di investimento – ad utilizzare il Metodo DCF.

Le ipotesi e stime di WACC e Terminal Value per la valutazione con Metodo DCF del Compendio Scisso sono state predisposte in coerenza con quelle utilizzate ai fini della valutazione con Metodo DCF di EGP.

Limiti dell'analisi e difficoltà di valutazione del Compendio Scisso

Le conclusioni della valutazione del capitale economico del Compendio Scisso e del raffronto della stessa con la valutazione del complessivo valore del capitale economico di EGP devono essere considerate alla luce di taluni limiti e difficoltà di seguito sintetizzati:

1. la natura non quotata del Compendio Scisso rende inapplicabile talune metodologie valutative, che sono invece state utilizzate per la valutazione di EGP, come l'andamento in Borsa delle azioni e le ricerche ed analisi finanziarie pubblicate da *broker* e banche di investimento;
2. l'inapplicabilità di taluni metodi riducono di fatto le metodologie di valutazione del Compendio Scisso al solo Metodo DCF.

Valutazione del Compendio Scisso: sintesi dei risultati

Ferme restando le considerazioni, ipotesi e limiti descritti nei precedenti paragrafi, viene sintetizzato nella tabella sottostante il risultato ottenuto dall'applicazione del metodo di valutazione sopra indicato ai fini della valutazione del Compendio Scisso.

Metodologia di valutazione del Compendio Scisso

Metodo DCF	71 - 78%
------------	----------

Il Consiglio di Amministrazione di Enel, alla luce delle considerazioni sviluppate nella precedente sezione ed in seguito al processo valutativo ed al confronto ragionato dei risultati ottenuti dall'applicazione delle diverse metodologie adottate con il supporto degli *Advisor*, ha determinato il valore relativo del Compendio Scisso pari a:

72,8% del capitale economico di EGP.

7. MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DI ENEL AGLI AZIONISTI DI EGP

L'assegnazione ai soci di EGP diversi da Enel delle azioni della società Beneficiaria di nuova emissione avverrà, in regime di dematerializzazione e per il tramite degli intermediari autorizzati, a partire dalla Data di

Efficacia della Scissione, con i tempi e con le modalità che verranno rese note al mercato mediante la pubblicazione di apposito avviso sul sito internet della società Scissa e su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.

Le azioni Enel di nuova emissione saranno quotate sul MTA al pari delle azioni della Beneficiaria già in circolazione.

Nessun onere verrà posto a carico degli azionisti di EGP per le operazioni di concambio.

Sarà messo a disposizione degli azionisti di EGP un servizio per consentire di arrotondare all'unità immediatamente inferiore o superiore il numero di azioni Enel spettanti in applicazione del Rapporto di Cambio, senza aggravio di spese, bolli o commissioni. In alternativa potranno essere attivate modalità diverse per assicurare il complessivo buon esito dell'operazione.

Tenuto conto che, come detto, le azioni EGP sono attualmente ammesse alle negoziazioni anche presso i mercati regolamentati in Spagna e che le azioni Enel assegnate in sede di concambio non saranno invece ammesse a negoziazione presso tali mercati, l'Autorità di vigilanza spagnola (*Comisión Nacional del Mercado de Valores*) ha comunicato che, in conformità ai precedenti verificatisi nei mercati spagnoli, è necessario che sia nominato un apposito intermediario "di collegamento" (c.d. "*entidad de enlace*"), al fine di consentire agli azionisti che, alla Data di Efficacia della Scissione, deterranno azioni EGP ammesse alla negoziazione presso i suddetti mercati spagnoli (attraverso il sistema di gestione accentrata spagnolo, Iberclear) di vendere sul MTA, nel mese successivo alla Data di Efficacia della Scissione, le azioni Enel ricevute in concambio, senza costi aggiuntivi derivanti dalla vendita su un mercato estero. Al termine del predetto periodo di un mese, i suddetti azionisti potranno acquistare o vendere le azioni Enel in Italia sul MTA attraverso intermediari autorizzati, sostenendo i costi dell'operazione.

7.1. Data di godimento delle azioni che saranno assegnate ai soci della Scissa

Le azioni Enel emesse a servizio del Rapporto di Cambio avranno godimento regolare.

7.2. Descrizione dei diritti connessi alle azioni che saranno assegnate ai soci della Scissa

Le azioni Enel emesse a servizio del Rapporto di Cambio attribuiranno ai loro possessori diritti identici a quelli riconosciuti dalle azioni Enel in circolazione al momento dell'emissione.

8. DECORRENZA DEGLI EFFETTI DELLA SCISSIONE

La data di decorrenza degli effetti civilistici della Scissione corrisponderà all'ultima delle iscrizioni previste dall'art. 2506-*quater* cod. civ., ovvero dalla eventuale data successiva che fosse indicata nell'atto di Scissione (la "**Data di Efficacia della Scissione**").

Dalla medesima data verranno imputate al bilancio della Beneficiaria le operazioni afferenti gli elementi patrimoniali e i rapporti giuridici compresi nel Compendio Scisso assegnati alla medesima Beneficiaria, con decorrenza degli effetti contabili e fiscali.

9. LE SOCIETÀ A SEGUITO DELLA SCISSIONE

9.1. Struttura dell'assetto proprietario di Enel ed EGP a seguito della Scissione

Alla data della presente relazione, gli azionisti che detengono – direttamente o indirettamente – azioni con diritto di voto di Enel in misura superiore al 2%, sulla base delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del Testo Unico della Finanza e delle informazioni comunque disponibili a Enel, sono i seguenti:

Azionista Enel (<i>pre</i> -Scissione)	% del capitale sociale con diritto di voto
Ministero dell'Economia e delle Finanze	25,500%
People's Bank of China	2,042%

Alla data della presente Relazione, gli azionisti che detengono – direttamente o indirettamente – azioni con diritto di voto di EGP in misura superiore al 2%, sulla base delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del Testo Unico della Finanza e delle informazioni comunque disponibili a EGP, sono i seguenti:

Azionista EGP	% del capitale sociale con diritto di voto
Ministero dell'Economia e delle Finanze ⁽¹⁾	68,29%

⁽¹⁾ Partecipazione complessiva detenuta attraverso la società controllata Enel S.p.A.

La seguente tabella indica, in percentuale, le partecipazioni attese degli azionisti rilevanti di Enel (considerando, soltanto a fini illustrativi, gli azionisti titolari – direttamente o indirettamente – di partecipazioni superiori al 2% del capitale sociale di Enel *post*-Scissione) alla Data di Efficacia della Scissione, sulla base del Rapporto di Cambio. Le percentuali riportate sono state calcolate assumendo che: (a) l'attuale assetto proprietario di Enel ed EGP non subisca variazioni sino al perfezionamento della Scissione; e (b) nessuno degli azionisti EGP eserciti il Diritto di Recesso o il Diritto di Vendita.

Azionista Enel (<i>post</i> -Scissione)	% del capitale sociale con diritto di voto
Ministero dell'Economia e delle Finanze	23,569%

A seguito della Scissione, Enel deterrà direttamente il 100% del capitale sociale di EGP.

9.2. Effetti della Scissione sui patti parasociali di Enel ed EGP

Sulla base delle comunicazioni ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico della Finanza e delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti non risultano in essere patti parasociali relativi a Enel ed EGP.

9.3. Modifiche statutarie di Enel

A seguito della Scissione, Enel aumenterà il proprio capitale sociale mediante emissione di massime complessive n. 770.588.712 nuove azioni ordinarie, aventi godimento regolare e valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, in applicazione del Rapporto di Cambio e delle modalità di assegnazione delle azioni di cui ai punti 4 e 5 del Progetto di Scissione.

Lo statuto della società Beneficiaria post-Scissione è allegato al Progetto di Scissione quale Allegato D.

10. VALUTAZIONI INERENTI IL DIRITTO DI RECESSO E IL DIRITTO DI VENDITA

10.1. Diritto di Recesso

Gli azionisti di EGP i quali non dovessero concorrere all'approvazione della Scissione avranno il diritto di recesso, ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lett. a), cod. civ., (il "**Diritto di Recesso**"), in quanto Enel, società beneficiaria della Scissione, ha una clausola dell'oggetto sociale che consente un'attività significativamente diversa rispetto a quella descritta nella clausola dell'oggetto sociale di EGP.

10.1.1. Valore di Liquidazione

Il Diritto di Recesso potrà essere esercitato per un valore di liquidazione unitario dell'azione EGP determinato, ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 3, cod. civ., facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle azioni EGP sul MTA nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea EGP, che è pari a Euro 1,780 per ciascuna azione EGP (il "**Valore di Liquidazione**").

10.1.2. Modalità per l'esercizio del Diritto di Recesso

In conformità a quanto previsto dall'art. 127-bis, comma 2, del Testo Unico della Finanza, colui a cui favore sia effettuata, successivamente alla data indicata nell'art. 83-sexies, comma 2, Testo Unico della Finanza per la legittimazione alla partecipazione all'Assemblea di EGP chiamata ad approvare il Progetto di Scissione (ossia successivamente al 29 dicembre 2015), ma prima dell'apertura dei lavori della predetta Assemblea, la registrazione in conto delle azioni EGP, si intenderà ricompreso tra coloro che non hanno concorso all'approvazione della deliberazione e, pertanto, sarà legittimato all'esercizio del Diritto di Recesso.

Ai sensi dell'art. 2437-bis cod. civ., i soggetti legittimati all'esercizio del Diritto di Recesso potranno esercitare tale diritto, per tutte o parte delle azioni possedute, mediante lettera raccomandata che dovrà essere spedita presso la sede legale di EGP entro quindici giorni di calendario dalla data dell'iscrizione della relativa delibera assembleare.

Le informazioni relative alle modalità e ai termini dell'esercizio del Diritto di Recesso verranno rese note da EGP con le modalità previste dalla normativa vigente. In conformità all'art. 2437-bis, comma 3, cod. civ., il Diritto di Recesso non potrà essere esercitato e, se già esercitato, sarà privo di efficacia se, entro novanta giorni, EGP dovesse revocare la delibera che lo legittima.

Nel caso in cui uno o più azionisti EGP dovessero esercitare il Diritto di Recesso, il procedimento di liquidazione si svolgerà in conformità all'art. 2437-*quater* cod. civ. In particolare, i termini dell'offerta in opzione e prelazione, che sarà rivolta a tutti i soci EGP, saranno resi noti con le modalità previste dalla normativa vigente, precisandosi al riguardo che i relativi avvisi saranno pubblicati su almeno un quotidiano a diffusione nazionale, sul sito internet di EGP www.enelgreenpower.com, nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato denominato "NIS-Storage" (www.emarketstorage.com).

10.2. Diritto di Vendita

Gli azionisti di EGP i quali non dovessero concorrere all'approvazione della Scissione avranno il diritto di far acquistare le proprie azioni EGP da Enel ai sensi e per gli effetti dell'art. 2506-*bis*, comma 4, cod. civ. (il **“Diritto di Vendita”**).

Il Diritto di Vendita potrà riguardare tutte le, o anche solo parte delle, azioni EGP possedute dai soci della Scissa che esercitino il Diritto di Vendita stesso; il corrispettivo unitario dell'azione EGP sarà pari al Valore di Liquidazione determinato ai sensi dell'art. 2437-*ter*, comma 3, cod. civ., in conformità a quanto previsto dall'art. 2506-*bis*, comma 2, secondo periodo, cod. civ.

Il Valore di Liquidazione verrà messo a conoscenza dei soci e del mercato mediante apposito comunicato stampa consultabile sul sito internet di EGP e attraverso la pubblicazione di un avviso su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.

Il Diritto di Vendita potrà essere esercitato alle medesime condizioni e termini per l'esercizio del Diritto di Recesso. In ogni caso, per la medesima azione non potrà essere esercitato il Diritto di Vendita e il Diritto di Recesso.

Si precisa al riguardo che il procedimento di liquidazione delle azioni per le quali dovesse essere esercitato il Diritto di Vendita si svolgerà unitariamente al procedimento di liquidazione delle azioni per le quali dovesse essere esercitato il Diritto di Recesso, come disciplinato dall'art. 2437-*quater* cod. civ.

* * *

Con riferimento al procedimento di liquidazione delle azioni EGP oggetto di esercizio del Diritto di Recesso e del Diritto di Vendita, Enel dichiara la propria intenzione di esercitare integralmente il diritto di opzione per la quota di relativa spettanza nonché ad esercitare il diritto di prelazione sulle azioni EGP eventualmente rimaste inoplate ai sensi dell'art. 2437-*quater*, terzo comma, cod. civ.

L'efficacia del Diritto di Vendita e del Diritto di Recesso, e dunque la relativa liquidazione, sono subordinate al verificarsi della Condizione Sospensiva e, in ogni caso, al perfezionamento della Scissione.

11. CONDIZIONE SOSPENSIVA

L'efficacia della Scissione è subordinata alla circostanza che il valore di liquidazione complessivo delle azioni EGP in relazione alle quali dovesse essere validamente esercitato il Diritto di Recesso e il Diritto di Vendita non sia superiore a Euro 300.000.000 (trecentomilioni/00) (la **“Condizione Sospensiva”**).

Enel ed EGP renderanno noti i dati relativi all'avveramento ovvero al mancato avveramento della Condizione Sospensiva, mediante avviso pubblicato sui rispettivi siti internet e su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.

La Condizione Sospensiva si intenderà ugualmente realizzata – anche in caso di superamento del limite sopra indicato – qualora Enel, entro 60 giorni di calendario dall'ultima iscrizione presso il Registro delle imprese di Roma delle delibere assembleari di approvazione della Scissione *ex art.* 2502 cod. civ., dichiarare la sua intenzione di procedere all'acquisto di tutte le azioni per le quali sono stati esercitati i diritti di cui sopra.

12. RIFLESSI TRIBUTARI DELLA SCISSIONE SU ENEL ED EGP

Ai fini delle imposte dirette ed ai sensi dell'art. 173, comma 1, del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (il **“Tuir”**), la Scissione è fiscalmente neutra per le società che vi partecipano e, pertanto, non dà luogo né a realizzo né a distribuzione di plusvalenze o minusvalenze dei beni della Scissa oggetto di assegnazione.

Gli elementi patrimoniali della Scissa che saranno assegnati alla Beneficiaria conserveranno gli ultimi valori fiscalmente riconosciuti in capo alla Scissa.

Le cosiddette posizioni soggettive della Scissa ed i relativi obblighi strumentali saranno attribuiti alla Beneficiaria e alla Scissa in proporzione alle rispettive quote di patrimonio netto contabile trasferite o rimaste, salvo che si tratti di posizioni soggettive connesse specificatamente o per insiemi agli elementi del patrimonio scisso e che, in quanto tali, seguiranno detti elementi presso i rispettivi titolari.

Per quanto riguarda gli effetti della Scissione in capo agli azionisti della Scissa, la Scissione è fiscalmente neutra, non costituendo né realizzo né distribuzione di plusvalenze o di minusvalenze, né comportando il conseguimento di ricavi; avuto invece riguardo al valore fiscale delle azioni della Scissa in capo agli azionisti della stessa differenti da Enel si evidenzia come, secondo l'attuale posizione interpretativa espressa dall'Agenzia delle Entrate, detto costo non subirebbe modifiche per effetto dell'operazione ed esso sarebbe attribuito ai titoli Enel acquisiti per effetto dell'operazione .

Tuttavia, con riferimento agli azionisti della Scissa che non sono residenti in Italia, si raccomanda di procedere alle verifiche del caso in relazione al regime fiscale vigente nei rispettivi paesi di residenza.

Per quanto qui non espressamente indicato, ai fini delle imposte sui redditi risultano applicabili le disposizioni di cui all'art. 173 del Tuir.

Le operazioni di scissione non sono specificatamente disciplinate ai fini dell'imposta regionale sulle attività produttive ("IRAP"). Tuttavia, come chiarito dall'Agenzia delle Entrate, anche a tali fini opererebbe un generale principio di neutralità in virtù del quale la Scissione non comporta l'emersione di alcuna componente tassabile, né l'automatico riconoscimento degli eventuali maggiori valori iscritti in bilancio a seguito di tale operazione.

Ai fini dell'imposizione indiretta, l'Operazione è esclusa dall'ambito applicativo dell'IVA ai sensi dell'art. 2, comma 3, lett. f), del D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633, ed è soggetta ad imposta di registro in misura fissa ai sensi dell'art. 4, lettera b), parte prima, della Tariffa allegata al D.P.R. n. 131/1986.

* * *

Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari a norma dell'art. 154-bis, comma 2, del Testo Unico della Finanza

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Alberto De Paoli, dichiara ai sensi del comma 2 dell'art. 154-bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nella presente relazione illustrativa corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

PROPOSTA DI DELIBERAZIONE

Signori Azionisti,

in considerazione di quanto precedentemente esposto, il Consiglio di Amministrazione sottopone pertanto alla Vostra approvazione il seguente

Ordine del Giorno

L'Assemblea straordinaria degli Azionisti di Enel S.p.A. ("Enel" o la "Società"),

- visto il progetto di scissione parziale non proporzionale di Enel Green Power S.p.A. ("Enel Green Power") in favore di Enel, approvato dai Consigli di Amministrazione di Enel e di Enel Green Power in data 17 novembre 2015, iscritto nel Registro delle Imprese di Roma ai sensi dell'art. 2501-ter, commi 3 e 4, cod. civ., nonché depositato presso la sede della Società e pubblicato sul relativo sito internet ai sensi dell'art. 2501-septies, comma 1, cod. civ., come richiamati, rispettivamente, dagli artt. 2506-bis, comma 5, e 2506-ter, comma 5, cod. civ. (il "Progetto di Scissione");
- esaminata la relazione degli Amministratori illustrativa del Progetto di Scissione, redatta ai sensi dell'art. 2501-quinquies cod. civ. – come richiamato dall'art. 2506-ter, commi 1 e 2, cod. civ. – e dell'art. 70, comma 2, del Regolamento approvato con deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato (il "Regolamento Emittenti");
- esaminate le situazioni patrimoniali delle società partecipanti alla scissione, riferite al 30 settembre 2015 e redatte ai sensi dell'art. 2501-quater cod. civ., come richiamato dall'art. 2506-ter, comma 1, cod. civ.;
- preso atto della relazione sulla congruità del rapporto di cambio, redatta dall'esperto comune nominato dal Tribunale di Roma ai sensi dell'art. 2501-sexies cod. civ., come richiamato dall'art. 2506-ter, comma 3, cod. civ.;
- preso atto della relazione predisposta da un esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b) cod. civ., relativa alla stima del valore del Compendio Scisso (come definito nel Progetto di Scissione) e dato atto della sua pubblicazione sul sito internet della Società;
- dato atto che, nei termini di legge, è stata effettuata l'iscrizione del Progetto di Scissione nel registro delle imprese di Roma di cui all'art. 2501-ter, commi 3 e 4, cod. civ. ed è stata altresì pubblicata la documentazione di cui all'art. 2501-septies, comma 1, cod. civ., come richiamati, rispettivamente, dagli artt. 2506-bis, comma 5, e 2506-ter, comma 5, cod. civ.;
- esaminato il documento informativo sulla scissione redatto ai sensi dell'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti;

delibera

1. di approvare senza modifica alcuna il Progetto di Scissione;
2. di conferire mandato all'organo amministrativo per definire, prima della stipula dell'atto di scissione (l'"Atto di Scissione"), la misura dell'aumento di capitale di Enel e il numero di azioni in cui il relativo capitale sarà suddiviso alla data di efficacia della scissione, in applicazione dei principi e dei criteri descritti al punto 4 e al punto 10 del Progetto di Scissione, fermo restando che l'importo di detto

aumento di capitale non potrà essere superiore al valore attribuito al Compendio Scisso dalla relazione di stima redatta dall'esperto indipendente ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), cod. civ.;

3. di conferire al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato, con dispensa da ogni ipotizzabile conflitto di interessi, anche in via disgiunta fra loro e con facoltà di sub-delega, ogni e più ampio potere per dar corso alle deliberazioni di cui sopra, ed in particolare per:
 - a) stipulare e sottoscrivere l'Atto di Scissione – determinandone ogni clausola e componente, ivi inclusa la data di efficacia e la modifica, in conseguenza di quanto sopra e con effetto a decorrere dalla data di efficacia della scissione, dell'articolo 5.1 dello statuto della Società, secondo quanto previsto nel Progetto di Scissione e nel rispetto di quanto stabilito dall'organo amministrativo ai sensi del precedente punto 2 – nonché ogni eventuale atto ricognitivo, integrativo e/o rettificativo che si rendesse necessario od anche solo opportuno per il buon fine dell'operazione, definendone ogni condizione, clausola, termine e modalità, il tutto nel rispetto del Progetto di Scissione e dunque anzitutto dei presupposti in esso indicati, ivi compresa la verifica della realizzazione della circostanza di cui al punto 10 del Progetto di Scissione;
 - b) porre in essere tutte le attività necessarie o anche solo opportune per il buon esito della procedura di liquidazione delle azioni eventualmente oggetto del Diritto di Recesso e/o del Diritto di Vendita (come definiti nel Progetto di Scissione) e, più in generale, per il buon esito dell'operazione di scissione;
 - c) adempiere a ogni formalità richiesta affinché le adottate deliberazioni ottengano tutte le necessarie approvazioni, con facoltà di introdurre nelle medesime deliberazioni, nel Progetto di Scissione e nello statuto della Società le modificazioni, aggiunte, soppressioni eventualmente richieste dalle Autorità ovvero in sede di iscrizione nel Registro delle Imprese.



Enel Green Power S.p.A.

Viale Regina Margherita 125 – 00198 Roma

Capitale sociale Euro 1.000.000.000 i.v.

Codice fiscale e iscrizione presso il Registro Imprese di Roma n. 10236451000

R.E.A. n. 1219253 – Partita IVA n. 10236451000

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SULL'UNICO PUNTO
ALL'ORDINE DEL GIORNO DELL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DEGLI AZIONISTI,
CONVOCATA PER L'11 GENNAIO 2016, IN UNICA CONVOCAZIONE

1. PREMESSA.....	4
2. DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA SCISSIONE	5
2.1. SOCIETÀ SCISSA: ENEL GREEN POWER S.P.A.....	5
2.1.1. <i>Dati Societari</i>	5
2.1.2. <i>Oggetto Sociale</i>	6
2.1.3. <i>Consiglio di Amministrazione</i>	6
2.1.4. <i>Comitati del Consiglio di Amministrazione</i>	7
2.1.5. <i>Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili</i>	7
2.1.6. <i>Collegio Sindacale</i>	7
2.2. SOCIETÀ BENEFICIARIA: ENEL S.P.A.....	8
2.2.1. <i>Dati Societari</i>	8
2.2.2. <i>Oggetto Sociale</i>	8
2.2.3. <i>Consiglio di Amministrazione</i>	8
2.2.4. <i>Comitati del Consiglio di Amministrazione</i>	9
2.2.5. <i>Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili</i>	10
2.2.6. <i>Collegio Sindacale</i>	10
3. DESCRIZIONE DELLE ATTIVITÀ DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA SCISSIONE	10
3.1. L'ATTIVITÀ DI ENEL GREEN POWER	10
3.2. L'ATTIVITÀ DI ENEL	11
4. ILLUSTRAZIONE DELLA SCISSIONE E MOTIVAZIONI DELLA STESSA	11
4.1. MOTIVAZIONI STRATEGICHE E INDUSTRIALI DELLA SCISSIONE	11
4.2. PROFILI GIURIDICI DELLA SCISSIONE	13
4.2.1. <i>Illustrazione della Scissione</i>	13
4.2.2. <i>Profili legati all'esistenza di un rapporto di correlazione tra la Scissa e la Beneficiaria</i>	14
5. DESCRIZIONE DEGLI ELEMENTI PATRIMONIALI OGGETTO DI ASSEGNAZIONE ALLA SOCIETÀ BENEFICIARIA	15
5.1. ELEMENTI PATRIMONIALI OGGETTO DI ASSEGNAZIONE	15
5.2. VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO DI ENEL GREEN POWER, AUMENTO DI CAPITALE DI ENEL.....	16
5.3. VALORI EFFETTIVI DEL PATRIMONIO NETTO ASSEGNATO AD ENEL E DEL PATRIMONIO NETTO CHE RIMARRÀ A ENEL GREEN POWER	17
6. RAPPORTO DI CAMBIO STABILITO E CRITERI SEGUITI PER LA SUA DETERMINAZIONE	17
6.1. IL CRITERIO DI ASSEGNAZIONE E IL RAPPORTO DI CAMBIO	17
6.2. METODOLOGIE DI VALUTAZIONE UTILIZZATE AI FINI DELLA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO E DEL VALORE DEL COMPENDIO SCISSO.....	19
7. MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DI ENEL AGLI AZIONISTI DI ENEL GREEN POWER	26
7.1. DATA DI GODIMENTO DELLE AZIONI CHE SARANNO ASSEGNATE AI SOCI DELLA SCISSA	27
7.2. DESCRIZIONE DEI DIRITTI CONNESSI ALLE AZIONI CHE SARANNO ASSEGNATE AI SOCI DELLA SCISSA	27
8. DECORRENZA DEGLI EFFETTI DELLA SCISSIONE.....	27
9. LE SOCIETÀ A SEGUITO DELLA SCISSIONE	27
9.1. STRUTTURA DELL'ASSETTO PROPRIETARIO DI ENEL E ENEL GREEN POWER A SEGUITO DELLA SCISSIONE.....	27
9.2. EFFETTI DELLA SCISSIONE SUI PATTI PARASOCIALI DI ENEL ED ENEL GREEN POWER	28

9.3.	MODIFICHE STATUTARIE DI ENEL GREEN POWER	28
9.4.	MODIFICHE STATUTARIE DI ENEL	29
10.	VALUTAZIONI INERENTI IL DIRITTO DI RECESSO E IL DIRITTO DI VENDITA	29
10.1.	DIRITTO DI RECESSO	29
10.1.1.	<i>Valore di Liquidazione.....</i>	<i>30</i>
10.1.2.	<i>Modalità per l'esercizio del Diritto di Recesso.....</i>	<i>30</i>
10.2.	DIRITTO DI VENDITA	31
11.	CONDIZIONE SOSPENSIVA.....	31
12.	RIFLESSI TRIBUTARI DELLA SCISSIONE SU ENEL E ENEL GREEN POWER.....	32
	PROPOSTA DI DELIBERAZIONE.....	34

RELAZIONE ILLUSTRATIVA DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI ENEL GREEN POWER S.P.A. RELATIVA ALLA SCISSIONE PARZIALE NON PROPORZIONALE DI ENEL GREEN POWER S.P.A. IN FAVORE DI ENEL S.P.A.

Signori Azionisti,

la presente relazione illustra, sotto il profilo giuridico ed economico, la scissione parziale non proporzionale di Enel Green Power S.p.A. (“**Enel Green Power**” o la “**Scissa**”) in favore di Enel S.p.A. (“**Enel**” o la “**Beneficiaria**”), descrivendo gli elementi di cui si compone il progetto di scissione approvato dai Consigli di Amministrazione di Enel Green Power ed Enel in data 17 novembre 2015 (il “**Progetto di Scissione**”), in conformità a quanto disposto dagli artt. 2506-ter e 2501-quinquies cod. civ. e dall’art. 70, comma 2, del Regolamento approvato con deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato (il “**Regolamento Emittenti**”), nonché dallo Schema n. 1 dell’Allegato 3A del medesimo Regolamento Emittenti.

1. PREMESSA

L’operazione descritta nella presente relazione consiste in una scissione parziale non proporzionale di Enel Green Power in favore della controllante Enel, ai sensi dell’art. 2506-bis, comma 4, cod. civ. (la “**Scissione**”), che prevede:

- l’assegnazione da parte di Enel Green Power in favore di Enel del Compendio Scisso (come definito e descritto in dettaglio al successivo Paragrafo 5.1.), essenzialmente rappresentato **(i)** dalla partecipazione totalitaria detenuta dalla stessa Enel Green Power in Enel Green Power International B.V., *holding* di diritto olandese che detiene partecipazioni in società operanti nel settore delle energie rinnovabili nel Nord, Centro e Sud America, in Europa, in Sudafrica e in India, e **(ii)** attività, passività, contratti, rapporti giuridici, connessi a tale partecipazione;
- il mantenimento in capo ad Enel Green Power di tutti i restanti elementi patrimoniali diversi da quelli che fanno parte del Compendio Scisso (e quindi, essenzialmente, le attività italiane e le residue limitate partecipazioni estere).

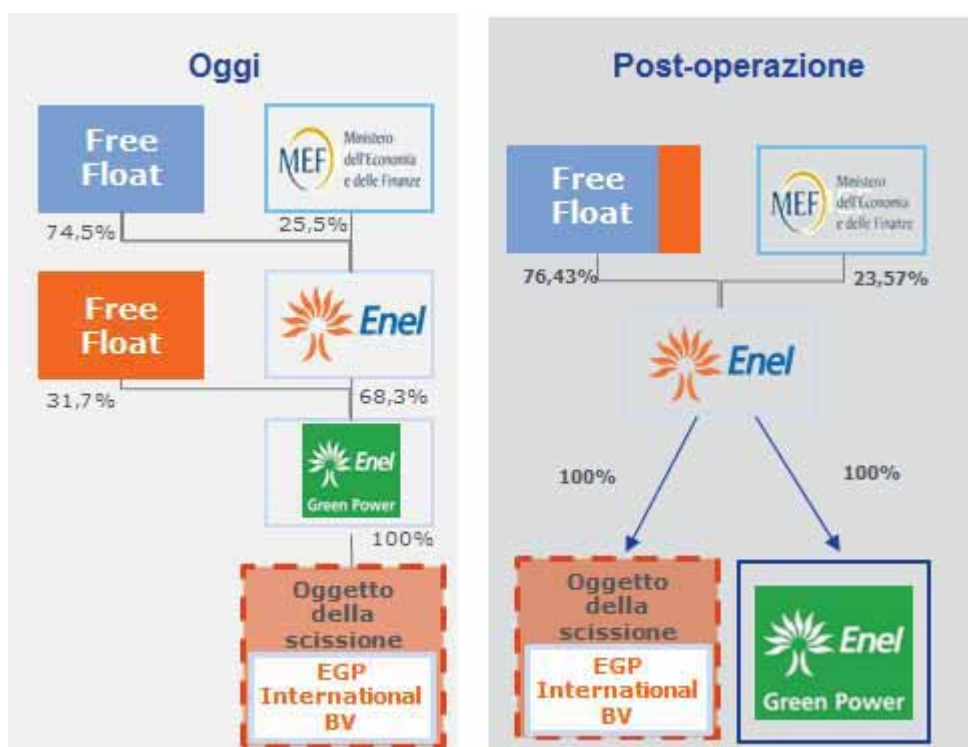
Alla Data di Efficacia della Scissione (come definita al successivo Paragrafo 8), la quota del capitale sociale di Enel Green Power corrispondente al Compendio Scisso sarà concambiata in applicazione del Rapporto di Cambio definito al successivo Paragrafo 6; le azioni Enel emesse a servizio del concambio di Scissione saranno destinate ai soci di Enel Green Power secondo il criterio di assegnazione non proporzionale indicato nel medesimo Paragrafo 6. In virtù di tale assegnazione non proporzionale, tutte le azioni Enel Green Power detenute da azionisti diversi da Enel saranno concambiate con azioni Enel, mentre Enel concambierà solo parte delle azioni dalla stessa detenute in Enel Green Power; queste ultime saranno contestualmente annullate in ossequio a quanto disposto dall’art. 2504-ter, comma 2, cod. civ., come richiamato per la scissione dall’art. 2506-ter, comma 5, cod. civ., senza procedere alla loro assegnazione. Per l’effetto, alla Data di Efficacia della Scissione: **(i)** la Beneficiaria aumenterà il capitale sociale nella misura indicata nel successivo Paragrafo 6; **(ii)** tutte le azioni Enel Green Power concambiate con azioni Enel saranno annullate, con conseguente riduzione del capitale sociale della Scissa; e **(iii)** Enel risulterà l’unico socio di Enel Green Power, mentre tutti gli altri soci della Scissa diverranno azionisti di Enel. Per maggiori informazioni sul Rapporto di Cambio e sulla non proporzionalità della Scissione si veda quanto illustrato ai successivi Paragrafi 4 e 6.

L’efficacia della Scissione è comunque subordinata, oltre che al completamento del percorso societario, alla Condizione Sospensiva (come definita nel successivo Paragrafo 11), rappresentata dalla circostanza che il valore di liquidazione complessivo delle azioni Enel Green Power in relazione alle quali dovessero essere validamente esercitati il Diritto di Recesso e il Diritto di Vendita (come definiti al successivo Paragrafo 10) non sia superiore a Euro 300.000.000 (trecentomilioni/00).

La Condizione Sospensiva si intenderà ugualmente realizzata – anche in caso di superamento del limite sopra indicato – qualora Enel, entro 60 giorni di calendario dall’ultima iscrizione presso il Registro delle Imprese di Roma delle delibere assembleari di approvazione della Scissione *ex art.* 2502 cod. civ., dichiarerà la sua intenzione di procedere comunque all’acquisto di tutte le azioni per le quali sono stati esercitati i diritti di cui sopra.

Come diffusamente illustrato nel prosieguo, l’operazione è volta a dare corso ad una completa integrazione del settore delle energie rinnovabili all’interno del Gruppo Enel.

I due grafici che seguono illustrano l’assetto societario del Gruppo Enel prima e a seguito del completamento della Scissione, assumendo che: (a) l’attuale assetto proprietario di Enel Green Power ed Enel non subisca variazioni sino al perfezionamento della Scissione; e (b) nessuno degli azionisti Enel Green Power eserciti il Diritto di Recesso o il Diritto di Vendita.



Alla Data di Efficacia della Scissione le azioni Enel Green Power cesseranno di essere negoziate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (“MTA”) e sul sistema elettronico di negoziazione continua spagnolo (*Sistema de Interconexión Bursátil*, SIBE).

2. DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA SCISSIONE

2.1. Società scissa: Enel Green Power S.p.A.

2.1.1. Dati Societari

Enel Green Power S.p.A., società per azioni di diritto italiano con azioni quotate sul MTA e sul sistema elettronico di negoziazione continua spagnolo (*Sistema de Interconexión Bursátil*, SIBE), è soggetta all’attività di direzione e coordinamento di Enel ai sensi dell’art. 2497 e ss. cod. civ.

Enel Green Power ha sede legale in Roma, Viale Regina Margherita, 125, Codice Fiscale e Registro delle imprese di Roma n. 10236451000, R.E.A. di Roma n. 1219253, Partita IVA n. 10236451000. Alla data della presente relazione, il capitale sociale di Enel Green Power è di Euro 1.000.000.000 i.v., suddiviso in n. 5.000.000.000 azioni ordinarie aventi valore nominale pari a Euro 0,20.

2.1.2. Oggetto Sociale

Enel Green Power ha per oggetto sociale l'esercizio e lo sviluppo dell'attività di produzione e vendita di energia elettrica generata da fonti rinnovabili. A tal fine Enel Green Power, direttamente o indirettamente tramite società controllate o partecipate, può operare in Italia e all'estero e svolgere qualsiasi altra attività connessa, strumentale, affine, complementare o comunque utile per il conseguimento dell'oggetto sociale.

Enel Green Power può, inoltre, svolgere attività di ricerca, consulenza ed assistenza in tutti i settori attinenti l'oggetto sociale, nonché qualunque altra attività che consenta una migliore utilizzazione e valorizzazione delle strutture, risorse e competenze impiegate.

Enel Green Power può altresì svolgere direttamente, nell'interesse delle società controllate o delle partecipate, ogni attività connessa o strumentale rispetto all'attività propria o a quelle delle partecipate o controllate medesime.

Per il conseguimento dell'oggetto sociale, Enel Green Power può, in definitiva, compiere tutte le operazioni che risultino necessarie o utili in funzione strumentale o comunque connessa.

2.1.3. Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power attualmente in carica è stato nominato dall'assemblea degli azionisti del 24 aprile 2013 ed è stato successivamente integrato (i) dall'assemblea degli azionisti dell'8 maggio 2015, mediante la nomina di tre amministratori, precedentemente cooptati dal Consiglio di Amministrazione in sostituzione di altrettanti amministratori dimessisi e (ii) dal Consiglio di Amministrazione del 16 giugno 2015, mediante cooptazione di un amministratore, in sostituzione di un altro amministratore dimessosi nel mese di maggio 2015; la nomina di quest'ultimo amministratore verrà proposta all'assemblea degli azionisti in sede ordinaria convocata per il giorno 11 gennaio 2016. Il Consiglio di Amministrazione rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. Alla data della presente relazione, il Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power è composto dai seguenti membri:

Nome	Carica
Alberto De Paoli	Presidente
Francesco Venturini	Amministratore Delegato e Direttore Generale
Luca Anderlini	Consigliere ⁽¹⁾
Carlo Angelici	Consigliere ⁽¹⁾
Ludovica Parodi Borgia	Consigliere
Giovanni Battista Lombardo	Consigliere ⁽¹⁾
Giovanni Pietro Malagnino	Consigliere ⁽¹⁾
Paola Muratorio	Consigliere ⁽¹⁾

Francesca Romana Napolitano	Consigliere
Luciana Tarozzi	Consigliere ⁽¹⁾

⁽¹⁾ Amministratore indipendente ai sensi degli artt. 147-ter, comma 4, e 148, comma 3, del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, come successivamente modificato (il “**Testo Unico della Finanza**”), nonché dell’art. 3 del Codice di Autodisciplina delle società quotate e dell’art. 37 della delibera Consob n. 16191, del 29 ottobre 2007 (Regolamento Mercati).

2.1.4. Comitati del Consiglio di Amministrazione

I comitati costituiti all’interno del Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power sono il Comitato per il Controllo e Rischi, il Comitato per le Nomine e le Remunerazioni e il Comitato Parti Correlate. In particolare:

- il Comitato Controllo e Rischi, è composto da tre amministratori non esecutivi e indipendenti: Giovanni Battista Lombardo (Presidente), Luciana Tarozzi e Giovanni Pietro Malagnino. Il comitato ha il compito di supportare, con un’adeguata attività istruttoria, di natura propositiva e consultiva, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché quelle relative all’approvazione delle relazioni finanziarie periodiche.
- il Comitato per le Nomine e le Remunerazioni, è composto da tre amministratori non esecutivi e indipendenti: Carlo Angelici (Presidente), Luca Anderlini e Paola Muratorio. Il comitato ha il compito di assistere il Consiglio di Amministrazione con funzioni istruttorie, di natura propositiva e consultiva, nelle valutazioni e decisioni relative alla dimensione e alla composizione del Consiglio stesso, nonché mediante la formulazione di proposte in merito alla politica per la remunerazione degli Amministratori e dei Dirigenti con responsabilità strategiche. Il comitato, inoltre, nell’ambito delle sue funzioni elabora, sottopone al Consiglio di Amministrazione e monitora l’applicazione di sistemi di incentivazione rivolti al *management*, ivi inclusi eventuali piani di remunerazione basati su azioni.
- il Comitato Parti Correlate è composto da tre amministratori non esecutivi e indipendenti: Carlo Angelici (Presidente), Luca Anderlini e Giovanni Pietro Malagnino. Il comitato ha il compito di svolgere le funzioni previste dalla normativa Consob di riferimento e dall’apposita procedura Enel Green Power per la disciplina delle operazioni con parti correlate, con particolare riguardo al rilascio di un motivato parere sulle singole operazioni rilevanti ai fini della procedura medesima.

2.1.5. Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili

Le funzioni di Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Enel Green Power sono svolte dal Responsabile della Funzione “*Administration, Finance and Control*” di Enel Green Power, Giulio Antonio Carone.

2.1.6. Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale di Enel Green Power, nominato dall’assemblea degli azionisti del 13 maggio 2014, rimarrà in carica fino alla data dell’assemblea convocata per l’approvazione del bilancio relativo all’esercizio chiuso al 31 dicembre 2016. Alla data della presente relazione, il Collegio Sindacale è composto dai seguenti membri:

Nome	Carica
Franco Fontana	Presidente

Maria Rosaria Leccese	Sindaco Effettivo
Giuseppe Ascoli	Sindaco Effettivo
Anna Rosa Adiutori	Sindaco Supplente
Pietro La China	Sindaco Supplente
Alessio Temperini	Sindaco Supplente

2.2. Società beneficiaria: Enel S.p.A.

2.2.1. Dati Societari

Enel S.p.A., società per azioni di diritto italiano con azioni quotate sul MTA, ha sede legale in Roma, Viale Regina Margherita 137, Codice Fiscale e Iscrizione presso il Registro delle imprese di Roma n. 00811720580, R.E.A. n. 756032, Partita IVA n. 00934061003. Alla data della presente relazione, il capitale sociale di Enel è di Euro 9.403.357.795 i.v., suddiviso in n. 9.403.357.795 azioni ordinarie aventi valore nominale pari a Euro 1,00.

2.2.2. Oggetto Sociale

Enel ha per oggetto l'assunzione e la gestione di partecipazioni ed interessenze in società ed imprese italiane o straniere, nonché lo svolgimento, nei confronti delle società ed imprese controllate, di funzioni di indirizzo strategico e di coordinamento sia dell'assetto industriale che delle attività dalle stesse esercitate.

Enel, attraverso società controllate o altrimenti partecipate, opera in particolare: a) nel settore dell'energia elettrica, comprensivo delle attività di produzione, importazione ed esportazione, distribuzione e vendita, nonché di trasmissione nei limiti delle normative vigenti; b) nel settore energetico in generale, comprensivo dei combustibili, nel settore idrico ed in quello della tutela dell'ambiente; c) nei settori delle comunicazioni, telematica ed informatica e dei servizi multimediali ed interattivi; d) nei settori delle strutture a rete (energia elettrica, acqua, gas, teleriscaldamento, telecomunicazioni) o che offrano comunque servizi urbani sul territorio; e) in altri settori aventi comunque attinenza o contiguità con le attività svolte nei settori sopra considerati, che consentano una migliore utilizzazione e valorizzazione delle strutture, risorse e competenze impiegate nei suddetti settori e che consentano una proficua utilizzazione dei beni prodotti e dei servizi resi nei medesimi settori; f) nello svolgimento di attività di progettazione, costruzione, manutenzione e gestione di impianti; attività di produzione e vendita di apparecchiature; attività di ricerca, consulenza ed assistenza; nonché attività di acquisizione, vendita, commercializzazione e "trading" di beni e servizi, attività tutte riferite ai settori di cui alle precedenti lettere a), b), c), d).

Enel può altresì svolgere direttamente, nell'interesse delle società partecipate o delle controllate, ogni attività connessa o strumentale rispetto all'attività propria o a quelle delle partecipate o controllate medesime. Inoltre, per il conseguimento dell'oggetto sociale Enel può altresì compiere tutte le operazioni che risultino necessarie o utili in funzione strumentale o comunque connessa.

2.2.3. Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione di Enel, nominato dall'assemblea degli azionisti del 22 maggio 2014 e successivamente integrato dall'assemblea degli azionisti del 28 maggio 2015, mediante nomina di un nuovo amministratore in sostituzione di un amministratore precedentemente dimessosi, rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre

2016. Alla data della presente relazione, il Consiglio di Amministrazione di Enel è composto dai seguenti membri:

Nome	Carica
Maria Patrizia Grieco	Presidente ⁽¹⁾
Francesco Starace	Amministratore Delegato e Direttore Generale
Alfredo Antoniozzi	Consigliere ⁽²⁾
Alessandro Banchi	Consigliere ⁽²⁾
Alberto Bianchi	Consigliere ⁽²⁾
Paola Girdinio	Consigliere ⁽²⁾
Alberto Pera	Consigliere ⁽²⁾
Anna Chiara Svelto	Consigliere ⁽²⁾
Angelo Taraborrelli	Consigliere ⁽²⁾

⁽¹⁾ Amministratore indipendente ai sensi degli artt. 147-ter, comma 4, e 148, comma 3, del Testo Unico della Finanza.

⁽²⁾ Amministratore indipendente ai sensi degli artt. 147-ter, comma 4, e 148, comma 3, del Testo Unico della Finanza, nonché dell'art. 3 del Codice di Autodisciplina delle società quotate.

2.2.4. Comitati del Consiglio di Amministrazione

I Comitati costituiti all'interno del Consiglio di Amministrazione di Enel sono il Comitato Controllo e Rischi, il Comitato per le Nomine e le Remunerazioni, il Comitato Parti Correlate e il Comitato per la *Corporate Governance*. In particolare:

- il Comitato Controllo e Rischi è composto da quattro amministratori indipendenti: Angelo Taraborrelli (Presidente), Paola Girdinio, Alberto Pera e Anna Chiara Svelto. Il comitato ha il compito di supportare, con un'adeguata attività istruttoria, di natura propositiva e consultiva, le valutazioni e le decisioni del Consiglio di Amministrazione di Enel relative al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, nonché quelle relative all'approvazione delle relazioni finanziarie periodiche.
- il Comitato per le Nomine e le Remunerazioni è composto da quattro amministratori indipendenti: Alessandro Banchi (Presidente), Paola Girdinio, Alberto Pera e Anna Chiara Svelto. Il comitato ha il compito di assistere il Consiglio di Amministrazione di Enel con funzioni istruttorie, di natura propositiva e consultiva, nelle valutazioni e decisioni relative alla dimensione e alla composizione del Consiglio stesso, nonché alla politica per la remunerazione degli Amministratori e dei Dirigenti con responsabilità strategiche. Il comitato, nell'ambito delle sue funzioni, elabora, sottopone al Consiglio di Amministrazione e monitora l'applicazione di sistemi di incentivazione rivolti al *management*, ivi inclusi eventuali piani di remunerazione basati su azioni.

- Il Comitato Parti Correlate è composto da quattro amministratori indipendenti: Alberto Bianchi (Presidente), Alfredo Antoniozzi, Alessandro Banchi e Angelo Taraborrelli. Il comitato ha il compito di svolgere le funzioni previste dalla normativa Consob di riferimento e dall'apposita procedura Enel per la disciplina delle operazioni con parti correlate, con particolare riguardo al rilascio di un motivato parere sulle singole operazioni rilevanti ai fini della procedura medesima.
- Il Comitato per la Corporate Governance è composto da tre amministratori: Maria Patrizia Grieco (Presidente), Alfredo Antoniozzi, Alberto Bianchi. Il comitato ha il compito di assistere il Consiglio di Amministrazione di Enel con funzioni istruttorie, di natura propositiva e consultiva, nelle valutazioni e decisioni relative alla corporate governance di Enel e del Gruppo e alla responsabilità sociale d'impresa.

2.2.5. Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili

Le funzioni di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Enel sono svolte dal responsabile della funzione “Administration, Finance and Control” di Enel, Alberto De Paoli.

2.2.6. Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale di Enel, nominato dall'assemblea degli azionisti del 30 aprile 2013, rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2015. Alla data della presente relazione, il Collegio Sindacale di Enel è composto dai seguenti membri:

Nome	Carica
Sergio Duca	Presidente
Lidia D'Alessio	Sindaco Effettivo
Gennaro Mariconda	Sindaco Effettivo
Giulia De Martino	Sindaco Supplente
Pierpaolo Singer	Sindaco Supplente
Franco Tutino	Sindaco Supplente

3. DESCRIZIONE DELLE ATTIVITÀ DELLE SOCIETÀ PARTECIPANTI ALLA SCISSIONE

3.1. L'attività di Enel Green Power

Enel Green Power è la società del Gruppo Enel interamente dedicata allo sviluppo e gestione delle attività di generazione di energia da fonti rinnovabili a livello internazionale, presente in Europa, nel continente americano, in Africa e in Asia.

In particolare, al 30 settembre 2015, Enel Green Power opera con 761 impianti operativi nel continente europeo, americano, africano e asiatico, con una potenza installata di 10,6 GW, suddivisa fra eolico, solare, geotermico, idroelettrico e biomasse.

3.2. L'attività di Enel

Enel opera attraverso società controllate o altrimenti partecipate, in particolare nel settore dell'energia, svolgendo, quale *holding* di controllo, diverse attività direttamente o indirettamente connesse a tale settore.

Al 30 settembre 2015, il Gruppo Enel opera in oltre trenta Paesi, in quattro continenti, dispone di impianti di generazione (termoelettrici, idroelettrici, nucleari, geotermici, eolici, fotovoltaici e da altre fonti rinnovabili) con una capacità installata netta di circa 89 GW e distribuisce elettricità e gas su una rete di circa 1,9 milioni di chilometri.

Con 61 milioni di utenze nel mondo, il Gruppo Enel registra la più ampia base di clienti rispetto ai suoi *competitors* europei e si situa fra i principali operatori elettrici in Europa, in termini di capacità installata e *reported EBITDA*.

4. ILLUSTRAZIONE DELLA SCISSIONE E MOTIVAZIONI DELLA STESSA

4.1. Motivazioni strategiche e industriali della Scissione

Alcuni fenomeni stanno profondamente mutando il paradigma energetico a livello mondiale: aumento della domanda di energia guidata dalla crescita economica e dal processo di urbanizzazione nei Paesi emergenti, elevata volatilità dei prezzi delle *commodities*, crescente competitività delle fonti rinnovabili, sviluppo delle nuove tecnologie, efficienza energetica, maggiore attenzione e sensibilità verso i temi ambientali.

In questo “mondo” il settore delle rinnovabili ha assunto un ruolo sempre più predominante, sia per la crescente competitività delle tecnologie meno mature – eolico e solare – innescata dal rapido progresso tecnologico, sia per il contributo offerto al modello energetico in ottica di sostenibilità ambientale.

Le grandi *utilities* si erano mosse per cogliere le opportunità offerte dal *business* delle rinnovabili, attraverso la costituzione di società interamente dedicate allo sviluppo e alla gestione di impianti rinnovabili. In questo contesto, nel 2008 Enel aveva creato Enel Green Power, veicolo societario nel quale ha concentrato le attività di produzione di energia da fonti rinnovabili, procedendo alla sua successiva quotazione in borsa nel 2010.

Nel corso degli ultimi anni, si sono evidenziati numerosi segnali di cambiamento del suddetto modello energetico, innescato inizialmente dal rapido sviluppo su larga scala delle fonti rinnovabili, con le conseguenti tematiche connesse alla necessità di adeguamento delle reti. A ciò si è accompagnata la comparsa di nuovi fenomeni quali, tra gli altri, la generazione distribuita, l'efficienza energetica, le auto elettriche e l'“*energy storage*”, che stanno sempre di più determinando una trasformazione radicale nei comportamenti dei consumatori, sempre più attivi sia come “produttori” di energia che come “gestori” della propria domanda elettrica. Su ciò si innesta anche il bisogno di sviluppare nuove tecnologie che permettano al sistema elettrico di evolvere verso un modello maggiormente integrato tra le fonti di generazione convenzionali e quindi programmabili e quelle rinnovabili, settore quest'ultimo che continua ad essere caratterizzato da un elevato tasso di crescita a livello globale.

Tale crescita si manifesta principalmente attraverso due direttrici. Da un lato, nei mercati emergenti (caratterizzati da crescita economica ed elevato processo di urbanizzazione) le rinnovabili rappresentano la risposta più rapida all'aumento della domanda di energia elettrica. Dall'altro, anche nei mercati maturi esistono opportunità di sviluppo per le rinnovabili, supportate da un processo di progressivo smantellamento di capacità di generazione convenzionale (quali ad esempio relativa agli impianti a carbone) e sostituzione con nuova capacità rinnovabile, soprattutto da fonte eolica e solare, caratterizzata da tempi rapidi di messa in esercizio, contenuti rischi di esecuzione e costi competitivi.

La sempre maggiore necessità di integrazione tra le fonti rinnovabili e quelle tradizionali, le reti di distribuzione ed il mercato (“sistema unico integrato”), sta portando rapidamente ad un ammodernamento

della rete elettrica, attraverso la digitalizzazione e gli “*smart meter*”, trasformando di fatto le *utilities* energetiche come Enel da semplici produttori e distributori di energia a fornitori di servizi e ottimizzatori di sistemi. Questo fenomeno sta facendo emergere nuove opportunità di *business* che le *utilities* saranno pronte a cogliere solo se si posizioneranno quali operatori globali e integrati nel sistema elettrico.

All'interno di questo contesto il Gruppo Enel risulta essere ben posizionato lungo le direttrici del nuovo modello, essendo uno dei pochi operatori globali del settore nonché uno dei più diversificati dal punto di vista tecnologico e dotato di una base clienti di oltre 60 milioni. Inoltre, il Gruppo è ottimamente posizionato per cogliere le numerose opportunità di crescita a livello globale, facendo leva sulla propria elevata diversificazione geografica. Infatti, è presente in tutte le geografie caratterizzate da rilevanti prospettive di crescita, in ultimo in ordine di tempo il continente asiatico, dove il Gruppo ha recentemente stabilito una base con l'ingresso nel mercato indiano delle rinnovabili.

Negli ultimi anni Enel Green Power ha raggiunto importanti risultati sia operativi che economico-finanziari, centrando i propri obiettivi di crescita ed internazionalizzazione. Infatti, dalla quotazione ad oggi, si è osservata una crescita dell'82,7% della capacità installata rinnovabile, da 5,8 GW ai 10,6 GW attuali, e del 38% dell'EBITDA, da 1,3 miliardi di Euro nel 2010 (l'8% dell'EBITDA del Gruppo) a 1,8 miliardi di Euro attesi per il 2015 (il 12% dell'EBITDA del Gruppo), accompagnata da una presenza internazionale (espressa in percentuale rispetto alla capacità installata) salita dal 54% del 2010 all'attuale circa 70%.

A fronte delle consistenti opportunità di mercato e in linea con la crescente focalizzazione sulle energie rinnovabili, per il prossimo arco di piano è previsto un aumento degli investimenti di sviluppo nelle energie rinnovabili, che dovrebbero attestarsi intorno al 50% degli investimenti di crescita del Gruppo Enel.

Il processo di completa integrazione del *business* rinnovabili è coerente quindi con la strategia di sviluppo del Gruppo Enel e presenta significative motivazioni, oltre che strategiche (come descritto sopra), anche industriali e finanziarie, offrendo opportunità di creazione di valore.

Le motivazioni industriali si innestano su due principali direttrici: la crescita e l'integrazione in senso stretto.

Il primo macro-filone permetterebbe una maggiore creazione di valore per il Gruppo attraverso la possibile ulteriore accelerazione degli investimenti e l'implementazione della strategia di *Active Portfolio Management*. In un contesto in cui le capacità ormai dimostrate da Enel Green Power sia in materia di sviluppo di progetti, sia in materia di loro realizzazione, eccedono la sua capacità di investimento in ottica “*stand-alone*” (per preservare la solidità patrimoniale della società) e in ragione della capacità finanziaria del Gruppo Enel, la completa integrazione tra Enel ed Enel Green Power permetterebbe a quest'ultima di realizzare iniziative di crescita addizionali nel *business* rinnovabili, non sostenibili nell'attuale struttura. L'accelerazione degli investimenti si sostanzierebbe in una possibile maggiore allocazione di capitale su Enel Green Power nell'ordine di 1,3 miliardi di Euro fra il 2018 ed il 2019, che verrebbero impiegati in progetti di sviluppo in Paesi emergenti.

Il secondo macro-filone di creazione di valore è quello dell'integrazione in senso stretto, che si sostanzia nella realizzazione di sinergie di natura operativa e gestionale, conseguibili attraverso: la capacità di mettere a fattor comune le rispettive competenze aziendali, con conseguenti efficienze di costo; la possibilità di gestire congiuntamente diverse filiere produttive, con conseguente riduzione del rischio; l'opportunità di usufruire della solidità finanziaria del Gruppo.

Un'altra area di possibile efficientamento / ottimizzazione prevedrebbe una riduzione del rischio “*merchant*” nei Paesi / mercati di compresenza Enel ed Enel Green Power, sostanzialmente legata ad un'integrazione verticale e conseguente gestione accentrata delle coperture e del rischio connesso ad un'ottimizzazione del piano di manutenzione a livello integrato del parco rinnovabile e convenzionale e ad una maggiore competitività commerciale garantita dalla gestione sinergica degli *asset* rinnovabili con quelli convenzionali.

Nell'ottica di Enel Green Power, la Scissione consentirà alla società Scissa di beneficiare di una riduzione dei costi e oneri (sia in termini di gestione, sia in termini operativi), nonché di una più elevata flessibilità organizzativa e gestionale, anche in conseguenza della perdita dello *status* di società quotata. In particolare, Enel Green Power potrà in essere un processo di semplificazione della *governance* in linea con un obiettivo di maggiore focalizzazione sul *business* domestico delle energie rinnovabili e di minore complessità - e, quindi, maggior velocità e dinamicità - nel processo decisionale e nell'esercizio del controllo strategico, gestionale e tecnico-operativo. Allo stesso modo, la razionalizzazione delle funzioni e dei processi assicurerà, in ogni caso, alle strutture e funzioni di Enel Green Power di mantenere la propria elevata specializzazione (sia in ambito produttivo che di mercato), in maniera armonica e senza discontinuità operative. Per altro verso, la separazione del *business* internazionale permetterà a Enel Green Power di concentrare le risorse economico-finanziarie del proprio *core business* in Italia.

4.2. Profili giuridici della Scissione

4.2.1. Illustrazione della Scissione

Al fine di realizzare gli obiettivi industriali anzidetti, i Consigli di Amministrazione di Enel Green Power ed Enel, tenutisi in data 17 novembre 2015, hanno approvato, ai sensi dell'art. 2506-*bis* e dell'art. 2501-*ter* cod. civ., il Progetto di Scissione, che, come detto, prevede la Scissione parziale non proporzionale di Enel Green Power in favore della propria controllante Enel. Il Progetto di Scissione è stato predisposto sulla base delle situazioni patrimoniali delle società partecipanti alla Scissione riferite alla data del 30 settembre 2015, che sono state redatte e approvate – ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*quater* cod. civ., richiamato in materia di scissione dall'art. 2506-*ter*, comma 1, cod. civ. – dai medesimi Consigli di Amministrazione di Enel Green Power ed Enel che hanno approvato il Progetto di Scissione.

In relazione a quanto precede, si precisa che, ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio e del criterio di assegnazione non proporzionale delle azioni in sede di concambio (come meglio descritti nel successivo Paragrafo 6), le società partecipanti alla Scissione si sono avvalse di primari *advisor* finanziari indipendenti e di comprovata professionalità, e segnatamente:

- per Enel Green Power, Barclays e Mediobanca; e
- per Enel, Credit Suisse e JP Morgan.

Il Progetto di Scissione, per entrambe le società partecipanti alla Scissione, sarà depositato per l'iscrizione nel Registro delle imprese di Roma a norma dell'articolo 2501-*ter*, comma 3, cod. civ., richiamato dall'articolo 2506-*bis*, comma 5, cod. civ.

Il Progetto di Scissione, le situazioni patrimoniali redatte ai sensi dell'art. 2501-*quater* cod. civ., la presente relazione e la relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Enel redatte ai sensi dell'art. 2501-*quinquies* cod. civ., la relazione dell'esperto redatta ai sensi dell'articolo 2501-*sexies* cod. civ., nonché i bilanci dei tre esercizi 2014, 2013 e 2012 delle due società partecipanti alla Scissione, saranno depositati, da Enel Green Power ed Enel, almeno trenta giorni prima delle Assemblee straordinarie degli azionisti di Enel Green Power ed Enel convocate per l'approvazione della Scissione, presso le rispettive sedi sociali e pubblicati, nei medesimi termini, sui siti internet www.enelgreenpower.com e www.enel.com a norma dell'articolo 2501-*septies* cod. civ. richiamato dall'articolo 2506-*ter*, comma 5, cod. civ., nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato denominato "NIS-Storage" (www.emarketstorage.com). Inoltre, in conformità con quanto previsto dall'art. 2506-*ter*, comma 2, cod. civ., sarà redatta da parte di un esperto indipendente una relazione di stima del Compendio Scisso, che sarà depositata presso il registro delle imprese di Roma e/o pubblicata mediante deposito presso le sedi sociali di Enel Green Power ed Enel, nonché sui siti internet www.enelgreenpower.com e www.enel.com durante i 30 giorni che precedono le Assemblee straordinarie degli azionisti di Enel Green Power ed Enel convocate per l'approvazione della

Scissione, e infine depositata presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato denominato “NIS-Storage” (www.emarketstorage.com).

Enel Green Power ed Enel redigeranno il documento informativo previsto dall’articolo 70, comma 6, del Regolamento Emittenti, che verrà reso pubblico almeno quindici giorni prima delle Assemblee straordinarie degli azionisti di Enel Green Power ed Enel convocate per l’approvazione della Scissione, con le stesse modalità sopra indicate.

Ai sensi dell’art. 57, comma 1, lett. a), del Regolamento Emittenti, non è prevista la pubblicazione del prospetto di quotazione in relazione alla Scissione poiché, come specificato al successivo Paragrafo 5.2, il numero di azioni Enel emesse a servizio del concambio di Scissione rappresentano meno del 10% del valore delle azioni Enel emesse negli ultimi 12 mesi.

Le predette Assemblee straordinarie di Enel Green Power e di Enel, chiamate ad approvare la Scissione, sono convocate per l’11 gennaio 2016, in unica convocazione.

Dalla data di iscrizione delle relative deliberazioni presso il Registro delle imprese di Roma decorreranno (i) i sessanta giorni entro cui i creditori sociali delle due società potranno presentare opposizione alla Scissione ai sensi dell’art. 2503 cod. civ., come richiamato dall’art. 2506-ter, comma 5, cod. civ. e (ii) i quindici giorni entro cui i soci di Enel Green Power che non concorreranno all’approvazione della Scissione potranno esercitare il Diritto di Recesso e/o il Diritto di Vendita (come illustrato al successivo Paragrafo 10).

A norma dell’art. 47 della Legge n. 428/1990 e successive modifiche e integrazioni, Enel Green Power ed Enel effettueranno la procedura di informazione e consultazione sindacale in relazione alla Scissione.

A seguito del completamento delle attività sopra indicate sarà stipulato l’atto di Scissione.

Per effetto della Scissione, le azioni di Enel Green Power cesseranno di essere negoziate sul MTA, nonché sul sistema elettronico di negoziazione continua spagnolo (*Sistema de Interconexión Bursátil*, SIBE).

4.2.2. Profili legati all’esistenza di un rapporto di correlazione tra la Scissa e la Beneficiaria

Ai sensi del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010 (il “**Regolamento OPC**”) e della procedura in materia di operazioni con parti correlate, approvata dal Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power in data 1° dicembre 2010, successivamente modificata da ultimo in data 3 febbraio 2014 (la “**Procedura OPC**”), la Scissione costituisce per Enel Green Power un’operazione di “maggiore rilevanza” con una parte correlata. Enel, infatti, esercita su Enel Green Power un controllo di diritto ex art. 2359, comma 1, n. 1, c.c. e art. 93 del Testo Unico della Finanza. Alla luce di quanto precede, il Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power ha approvato il Progetto di Scissione previo motivato parere favorevole del Comitato Parti Correlate di Enel Green Power sull’interesse di quest’ultima al compimento dell’operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Nello specifico, la Scissione è stata sottoposta al Comitato Parti Correlate di Enel Green Power (il “**Comitato Parti Correlate**”) il quale ha provveduto al suo esame con il supporto degli *advisor* finanziari indipendenti Lazard e Prof. Enrico Laghi, nonché dell’*advisor* legale indipendente Prof. Agostino Gambino; questi sono stati individuati in virtù della loro comprovata capacità, professionalità ed esperienza in operazioni analoghe o similari.

Alle riunioni del Comitato Parti Correlate sono stati invitati e, di norma, hanno partecipato, anche gli altri amministratori indipendenti di Enel Green Power (Giovanni Battista Lombardo, Paola Muratorio e Luciana Tarozzi), al fine di garantire un’ampia condivisione delle valutazioni ed analisi demandate al comitato stesso.

Il Comitato Parti Correlate, ai sensi dell'art. 8, comma 1, lett. b) del Regolamento OPC, nonché ai sensi dell'art. 6 della Procedura OPC, è stato coinvolto nella fase delle trattative e dell'istruttoria, attraverso un flusso informativo tempestivo, completo e adeguato, che ha consentito allo stesso di essere costantemente aggiornato in relazione all'evoluzione delle attività poste in essere. I flussi informativi hanno riguardato, tra l'altro, i principali termini e condizioni dell'operazione, la tempistica prevista per la sua realizzazione, il procedimento valutativo proposto, le motivazioni sottostanti l'operazione medesima, nonché gli eventuali rischi per Enel Green Power e le sue controllate. In questo contesto, il Comitato Parti Correlate ha esercitato il proprio diritto di chiedere informazioni e formulare osservazioni, ricevendo pronto riscontro alle proprie richieste ed osservazioni da parte del *management* coinvolto nell'operazione.

Al termine delle proprie attività, il Comitato Parti Correlate, tenuto conto, tra l'altro, delle risultanze valutative cui sono addivenuti gli *advisor* finanziari nominati dal Comitato ed in particolare delle *fairness opinion* rilasciate dagli stessi sulla congruità del Rapporto di Concambio, in data 16 novembre 2015 ha emesso il proprio motivato parere favorevole sull'interesse di Enel Green Power al compimento dell'operazione, nonché sulla convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni, successivamente trasmesso al Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power.

Per una descrizione completa della procedura seguita, nonché delle attività svolte dal Comitato Parti Correlate e dei contenuti del parere, si rinvia al Documento Informativo previsto dall'art. 5 del Regolamento OPC, messo a disposizione del pubblico presso la sede sociale di Enel Green Power, in Roma, Viale Regina Margherita, 125, nonché sul sito internet della stessa (www.enelgreenpower.com) e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato NIS-Storage (www.emarketstorage.com).

Per completezza, si segnala che, per quanto riguarda Enel, l'operazione di Scissione, pur essendo effettuata con una parte correlata, è esente dall'applicazione dell'apposita procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate (adottata in conformità con il Regolamento OPC), in quanto si tratta di un'operazione realizzata con una società controllata in cui non sussistono interessi significativi di altre parti correlate (ai sensi dell'art. 14, comma 2, del Regolamento OPC e dell'art. 13.3, lett. d), della suindicata procedura). In considerazione di quanto precede, per l'approvazione del Progetto di Scissione non è stato richiesto l'intervento del comitato parti correlate di Enel.

5. DESCRIZIONE DEGLI ELEMENTI PATRIMONIALI OGGETTO DI ASSEGNAZIONE ALLA SOCIETÀ BENEFICIARIA

5.1. Elementi patrimoniali oggetto di assegnazione

Come detto, la Scissione verrà deliberata sulla base delle situazioni patrimoniali di Enel Green Power e di Enel riferite alla data del 30 settembre 2015, allegate al Progetto di Scissione.

La Scissione comporterà l'assegnazione della quasi totalità delle partecipate estere e delle attività finanziarie di Enel Green Power in favore di Enel, mentre Enel Green Power manterrà le attività italiane e le residue partecipazioni estere.

In particolare, gli elementi patrimoniali e i rapporti giuridici inerenti che, per effetto della Scissione, verranno assegnati alla Beneficiaria sono i seguenti (il “**Compendio Scisso**”):

- 1) partecipazione totalitaria nella società di diritto olandese Enel Green Power International BV;
- 2) credito finanziario a breve termine vantato nei confronti della società Enel Green Power North America Ltd. relativamente a una operazione di ristrutturazione finanziaria effettuata nel 2014; tale credito finanziario risulta coperto dal rischio di cambio mediante un contratto di *currency forward*;
- 3) rapporti giuridici relativi alla linea di finanziamento a lungo termine con Enel Green Power International BV;

- 4) rapporti giuridici nei confronti dei sei dipendenti facenti parte del ramo costituente il Compendio Scisso e conseguenti partite patrimoniali attive e passive ad essi riferite;
- 5) garanzie rilasciate da Enel Green Power nell'interesse di Enel Green Power International BV e sue controllate relative alla copertura di taluni impegni assunti.

La descrizione particolareggiata degli elementi patrimoniali attivi e passivi e relativi rapporti giuridici costituenti il Compendio Scisso che resteranno assegnati alla società Beneficiaria per effetto della Scissione è riportata nell'Allegato G al Progetto di Scissione.

In ogni caso, ove la destinazione di attività o passività, diritti od obblighi non sia desumibile dal Progetto di Scissione, i medesimi elementi si intenderanno assegnati alla Beneficiaria ove siano inerenti al Compendio Scisso.

Si precisa, altresì, che eventuali sopravvenienze attive o passive che si dovessero manifestare successivamente alla Data di Efficacia della Scissione, rimarranno rispettivamente a beneficio o a carico della Beneficiaria purché siano inerenti al Compendio Scisso.

La composizione del patrimonio netto contabile di Enel e di Enel Green Power, come risultante a seguito della Scissione, è riportata in apposite tabelle (denominate rispettivamente “Composizione del patrimonio netto della Scissa *ante e post* Scissione” e “Composizione del patrimonio netto della Beneficiaria *ante e post* Scissione”) riportate negli Allegati H e I al Progetto di Scissione.

Si segnala, infine, che:

- nell'ambito del Compendio Scisso sono ricompresi i rapporti contrattuali ad esso afferenti, ivi inclusi i rapporti di lavoro con sei risorse, come indicati in dettaglio nel Progetto di Scissione;
- gli elementi patrimoniali attivi e passivi e i rapporti giuridici compresi nel Compendio Scisso saranno quelli effettivamente esistenti alla Data di Efficacia della Scissione, tenuto quindi conto anche delle variazioni che interverranno tra la data di riferimento della situazione patrimoniale al 30 settembre 2015 della Scissa e la Data di Efficacia della Scissione, in conseguenza della dinamica operativa aziendale. Pertanto, eventuali differenze nella consistenza di tali elementi e rapporti oggetto del Compendio Scisso, tra il 30 settembre 2015 e la Data di Efficacia della Scissione, determineranno l'iscrizione di una partita di credito/debito tra la società Scissa e la società Beneficiaria.

5.2. Variazioni del patrimonio netto di Enel Green Power, aumento di capitale di Enel

Le modifiche alla composizione del Patrimonio Netto della Società Scissa Enel Green Power derivanti dalla Scissione sono riconducibili a:

- decremento del capitale sociale, pari a Euro 728.000.000 (settecentoventottomilioni/00), corrispondente al valore nominale delle azioni annullate;
- decremento delle Altre riserve, inclusive della quota corrispondente alla Riserva legale attribuibile al decremento del capitale sociale effettuato, pari a Euro 2.936.162.218 (duemiliardinovecentotrentaseimilionicentosessantaduecentodiciotto/00);
- decremento delle Altre riserve per Euro 6.784.000 (seimilionsettecentottantaquattromila/00), corrispondente alla stima degli oneri aventi natura di costi accessori direttamente attribuibili alla Scissione, al netto del correlato effetto fiscale.

La seguente tabella illustra la composizione del patrimonio netto contabile di Enel Green Power risultante a seguito della Scissione.

	Capitale Sociale	Altre Riserve	Utili/(Perdite) Accumulati	Utile del periodo	Totale
<i>Patrimonio netto ante scissione</i>	1.000.000.000	4.637.089.228	1.095.239.874	139.667.460	6.871.996.562
Annullamento Azioni	(728.000.000)	(2.936.162.218)	-	-	(3.664.162.218)
<i>Rilevazione oneri accessori alla scissione</i>	-	(6.784.000)	-	-	(6.784.000)
<i>Patrimonio netto post scissione</i>	272.000.000	1.694.143.010	1.095.239.874	139.667.460	3.201.050.344

Le modifiche alla composizione del Patrimonio Netto della Beneficiaria derivanti dalla Scissione, nell'assunto che nessun azionista di Enel Green Power eserciti il Diritto di Recesso ovvero il Diritto di Vendita, sono riconducibili a:

- incremento del Capitale Sociale, pari a Euro 770.588.712 (settecentosettantamilionicinquecentottantottomilasettecentododici/00), corrispondente al valore nominale delle azioni di nuova emissione attribuite ai soci di Enel Green Power diversi da Enel;
- incremento delle Altre Riserve, pari a Euro 2.302.519.071 (duemiliarditrecentoduemilioni-cinquecentodiciannovemilasettantuno/00), corrispondente all'eccedenza del prezzo di emissione delle azioni (pari a 3,988 Euro per azione corrispondente alla quotazione di Borsa dell'azione Enel in data 30 settembre 2015) rispetto al loro valore nominale;
- decremento delle Altre Riserve, pari a Euro 7.250.000 (settemilioniduecentocinquantamila/00), corrispondente alla stima degli oneri aventi natura di costi accessori direttamente attribuibili alla Scissione, al netto del correlato effetto fiscale.

La seguente tabella illustra la composizione del patrimonio netto contabile di Enel risultante a seguito della Scissione.

	Capitale Sociale	Altre Riserve	Utili/(Perdite) Accumulati	Utile del periodo	Totale
Patrimonio netto ante scissione	9.403.357.795	9.197.808.130	5.303.025.796	1.066.017.771	24.970.209.492
Emissione nuove azioni	770.588.712	2.302.519.071	-	-	3.073.107.783
Rilevazione oneri accessori alla scissione	-	(7.250.000)	-	-	(7.250.000)
Patrimonio netto post scissione	10.173.946.507	11.493.077.201	5.303.025.796	1.066.017.771	28.036.067.275

5.3. Valori effettivi del patrimonio netto assegnato ad Enel e del patrimonio netto che rimarrà a Enel Green Power

Si attesta, ai sensi dell'art. 2506-ter, comma 2, cod. civ., che: (i) il valore effettivo del patrimonio netto assegnato a Enel per effetto della Scissione non è inferiore al relativo valore contabile (che alla data del 30 settembre 2015 è pari a Euro 3.664.162.218 (tre miliardi seicentosessantaquattromilionicentosessantadue-miladuecentodiciotto/00); e (ii) il valore effettivo del patrimonio netto che rimarrà a Enel Green Power per effetto della Scissione non è inferiore al relativo valore contabile (che alla data del 30 settembre 2015 è pari a Euro 3.201.050.344 (tre miliardi duecentounomilionicinquantamila trecento quarantaquattro/00) .

6. RAPPORTO DI CAMBIO STABILITO E CRITERI SEGUITI PER LA SUA DETERMINAZIONE

6.1. Il criterio di assegnazione e il rapporto di cambio

Trattandosi di scissione con assegnazione non proporzionale, alla Data di Efficacia della Scissione, la quota del capitale sociale di Enel Green Power corrispondente al Compendio Scisso, costituita da n. 3.640.000.000

azioni di Enel Green Power (le “**Azioni Enel Green Power portate in concambio**”), sarà concambiata in applicazione del Rapporto di Cambio appresso indicato, secondo le seguenti proporzioni:

- (i) i soci di Enel Green Power diversi da Enel concambieranno tutte le azioni dagli stessi detenute in Enel Green Power;
- (ii) Enel concambierà, invece, solo parte delle azioni dalla stessa detenute in Enel Green Power, corrispondenti al numero di Azioni Enel Green Power portate in concambio, dedotte le Azioni Enel Green Power portate in concambio dai soci di Enel Green Power medesima diversi da Enel.

Come indicato nel Progetto di Scissione, ai fini della determinazione del predetto numero di Azioni Enel Green Power portate in concambio di pertinenza, rispettivamente, di Enel e dei soci di Enel Green Power diversi da Enel, e pertanto del criterio di assegnazione non proporzionale delle azioni di nuova emissione della Beneficiaria ai soci della Scissa, i Consigli di Amministrazione delle società partecipanti alla Scissione, dopo aver esaminato le relazioni dei rispettivi *advisors* finanziari sopra indicati e con il supporto di questi ultimi, hanno attribuito a detto Compendio Scisso un valore corrispondente al 72,8 per cento del valore dell'intera Enel Green Power *ante* Scissione.

I Consigli di Amministrazione di Enel Green Power ed Enel del 17 novembre 2015, dopo aver esaminato le relazioni dei rispettivi *advisors* finanziari sopra indicati e con il supporto di questi ultimi – nonché, per quanto riguarda la Scissa, preso atto del motivato parere favorevole del Comitato Parti Correlate – hanno approvato il seguente rapporto di cambio: n. 0,486 azioni Enel di nuova emissione per ciascuna Azione Enel Green Power portata in concambio (il “**Rapporto di Cambio**”).

Non sono previsti conguagli in denaro.

Per l'effetto, alla Data di Efficacia della Scissione, la Beneficiaria aumenterà il proprio capitale sociale con emissione di massime n. 1.769.040.000 azioni - aventi godimento regolare e valore nominale di Euro 1,00 ciascuna - in favore dei soci della Scissa in applicazione del Rapporto di Cambio. L'importo dell'aumento del capitale di Enel a servizio del Rapporto di Cambio non potrà essere superiore al valore attribuito al Compendio Scisso dalla relazione di stima dell'esperto indipendente redatta in conformità con quanto previsto dall'art. 2506-ter, comma 2, cod. civ.

In particolare:

- a) ai soci di Enel Green Power diversi da Enel verranno destinate – in applicazione del Rapporto di Cambio – complessive massime n. 770.588.712 azioni Enel di nuova emissione, a fronte dell'annullamento, in sede di concambio, di complessive n. 1.585.573.483 azioni Enel Green Power detenute da tali soci, mentre
- b) in favore di Enel verranno destinate – e contestualmente annullate in ossequio al divieto di cui all'art. 2504-ter, comma 2, cod. civ., come richiamato dall'art. 2506-ter, comma 5, cod. civ. – complessive n. 998.451.288 azioni Enel, a fronte dell'annullamento, in sede di concambio, di n. 2.054.426.517 azioni Enel Green Power da questa detenute.

Tenuto conto di quanto precede, alla Data di Efficacia della Scissione il capitale sociale della Beneficiaria resterà aumentato per massime n. 770.588.712 azioni Enel di nuova emissione, tutte destinate ai soci della Scissa diversi da Enel medesima.

Il numero di azioni Enel di assegnazione potrà variare in dipendenza del numero di azioni Enel Green Power acquistate da Enel all'esito della procedura di offerta in opzione e prelazione delle azioni Enel Green Power eventualmente oggetto dei Diritti di Vendita e di Recesso (di seguito indicati al Paragrafo 10).

Poiché, alla Data di Efficacia della Scissione, tutte le predette n. 3.640.000.000 azioni Enel Green Power rappresentanti la quota del capitale sociale di Enel Green Power corrispondente al Compendio Scisso oggetto di concambio verranno integralmente annullate, a tale data il capitale sociale della Scissa sarà ridotto dagli

attuali complessivi Euro 1.000.000.000,00 (unmiliardo/00) a complessivi Euro 272.000.000 (duecentosettantaduemilioni/00), diviso in n. 1.360.000.000 (unmiliardotrecentosessantamiliioni) azioni ordinarie del valore unitario di Euro 0,20 (zero/20) ciascuna.

Per effetto del concambio da parte dei soci di Enel Green Power diversi da Enel di tutte le azioni dagli stessi possedute in Enel Green Power, e del conseguente annullamento delle stesse, Enel – ad esito della Scissione - risulterà l'unico socio della Scissa.

Il Rapporto di Cambio sarà sottoposto al giudizio di congruità di uno o più esperti indipendenti ai sensi dell'art. 2501-*sexies* cod. civ., come richiamato dall'art. 2506-*ter*, comma 3, cod. civ.

6.2. Metodologie di valutazione utilizzate ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio e del valore del Compendio Scisso

Ai fini dell'analisi valutativa funzionale alla determinazione del Rapporto di Cambio da parte del Consiglio di Amministrazione, quest'ultimo si è avvalso, come sopra precisato, della consulenza degli *advisors* finanziari indipendenti Mediobanca e Barclays. Il Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power ha preso atto e fatto proprie, ai fini della determinazione del rapporto di cambio, le metodologie di valutazione utilizzate da suddetti *advisors*.

In particolare, in data 17 novembre 2015, gli *advisors* hanno rilasciato al Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power appositi pareri (c.d. *fairness opinion*) relativamente alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio. Le *fairness opinion* saranno allegate al documento informativo ai sensi dell'art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti e in conformità all'Allegato 3B del Regolamento stesso che sarà messo a disposizione del pubblico nei termini di legge.

Il presupposto fondamentale delle valutazioni effettuate è stato l'individuazione di valori economici relativi e confrontabili, funzionali alla determinazione del Rapporto di Cambio. È stata quindi data preminenza all'omogeneità e comparabilità di ognuno dei metodi adottati rispetto alla determinazione del valore assoluto delle società considerate singolarmente. Al fine di preservare la coerenza valutativa si è quindi tenuto conto dell'omogeneità dei criteri di analisi e di stima del valore economico delle società partecipanti alla scissione, tenendo in considerazione le specificità di ognuna ed il fatto che entrambe sono società con azioni quotate in mercati regolamentati. Si precisa che ciò non ha necessariamente comportato l'utilizzo di metodi valutativi identici per Enel Green Power ed Enel, né l'attribuzione, per un determinato metodo valutativo, della medesima rilevanza al fine della valutazione di entrambe le società, quanto piuttosto l'adozione di criteri e metodi che rispondano ad una medesima logica valutativa e che risultino più appropriati, tenuto comunque conto delle diversità che le caratterizzano, al fine di proporre valori confrontabili per la determinazione del Rapporto di Cambio. D'altra parte le metodologie prescelte non vanno analizzate singolarmente, ma considerate come parte di un unico processo di valutazione.

Le valutazioni sono state effettuate con il fine di esprimere una stima comparativa del valore di Enel Green Power e di Enel. Esse pertanto devono essere unicamente intese in termini relativi e con riferimento limitato alla Scissione e non si riferiscono in alcun modo a valori assoluti di qualsiasi delle società partecipanti alla scissione, né possono essere considerate rappresentative dei prezzi di mercato attuali o stimati o futuri.

Le valutazioni delle società partecipanti alla scissione sono state effettuate in un'ottica *stand-alone*, ovvero sulla base dei piani industriali separatamente elaborati da Enel Green Power ed Enel indipendentemente dall'esito dell'operazione.

In considerazione delle modalità e dei tempi previsti per l'esercizio del Diritto di Recesso e del Diritto di Vendita, e non essendo possibile quantificarne gli impatti futuri, non si è tenuto conto degli eventuali diritti che dovessero essere esercitati da parte degli azionisti di Enel Green Power che non abbiano concorso alla deliberazione di approvazione della Scissione.

Data di riferimento e documentazione utilizzata

La data di riferimento delle valutazioni effettuate ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio coincide con quella della presente relazione, sul presupposto che per ciascuna delle società partecipanti alla Scissione non risultino essersi verificati eventi, fatti o atti tali da modificare in modo significativo il profilo patrimoniale, economico e finanziario delle società stesse, nel periodo intercorrente tra le ultime situazioni civilistiche e consolidate disponibili e la data della presente relazione.

La documentazione utilizzata ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio comprende, per Enel Green Power ed Enel, i seguenti documenti:

- (a) bilanci civilistici e consolidati di Enel Green Power ed Enel relativi all'esercizio 2014;
- (b) relazioni semestrali e trimestrali consolidate di Enel Green Power ed Enel rispettivamente al 30 giugno 2015 ed al 30 settembre 2015;
- (c) presentazione del Piano Industriale 2016-2020 di Enel Green Power datata 22 ottobre 2015 e presentazione del Piano Industriale 2016-2020 di Enel Green Power approvato dal Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power il 12 novembre 2015 (congiuntamente il "**Business Plan EGP**");
- (d) presentazione del Piano Industriale 2016-2020 di Enel datata 3 novembre 2015 e presentazione del Piano Industriale 2016-2020 di Enel approvato dal Consiglio di Amministrazione di Enel il 12 novembre 2015 (congiuntamente il "**Business Plan Enel**");
- (e) proiezioni di dettaglio predisposte dal *management* di Enel Green Power ed Enel per gli esercizi 2016–2020 relativamente alle principali grandezze patrimoniali, economico-finanziarie ed operative dei rispettivi gruppi (inclusivo del dettaglio per principali divisioni / paesi);
- (f) proiezioni di dettaglio predisposte dal *management* di Enel Green Power ed Enel relativamente alle principali grandezze patrimoniali, economico-finanziarie ed operative dei rispettivi gruppi (inclusivo del dettaglio per principali divisioni / paesi) per l'esercizio 2015 ("*pre-closing*");
- (g) assunzioni economico-finanziarie e operative di lungo periodo predisposte dal *management* di Enel Green Power ed Enel per gli anni successivi alla durata dei rispettivi *Business Plan*;
- (h) dati di indebitamento netto ed altre poste patrimoniali al 30 settembre 2015 utilizzati per la stima del valore del capitale economico a partire dall'*Enterprise Value* (cd. "*bridge-to-equity*"), inclusa l'allocazione tra i diversi paesi e *business units*;
- (i) informazioni circa il numero di azioni di Enel Green Power ed Enel alla data della presente relazione;
- (j) andamento in Borsa delle azioni Enel Green Power ed Enel;
- (k) ricerche ed analisi finanziarie su Enel Green Power ed Enel pubblicate da *broker* e banche di investimento.

Si è fatto altresì ricorso ad altre informazioni pubblicamente disponibili, tra le quali:

- ricerche, bilanci ed analisi relative a società operanti nei settori energetico e delle energie rinnovabili; e
- i termini e gli andamenti dei corsi di Borsa delle società coinvolte in selezionate operazioni precedenti (segnatamente, EDF / EDF Energie Nouvelles e Iberdrola / Iberdrola Renovables) ritenute comparabili con quella in esame, in quanto risultanti nell'integrazione tra la società attiva nel settore delle energie rinnovabili e la rispettiva società controllante con attività diversificate nel settore energetico.

Limiti dell'analisi e difficoltà di valutazione

Le conclusioni del percorso valutativo seguito devono ad ogni modo essere considerate alla luce di taluni limiti e difficoltà di seguito sintetizzati:

1. i dati previsionali e le stime e proiezioni economico-finanziarie utilizzate ai fini delle valutazioni relative presentano, per loro natura, profili di incertezza circa l'effettiva prevedibilità della *performance* operativa e reddituale futura attesa, anche in relazione a possibili variazioni del contesto di riferimento;
2. l'elevata volatilità dell'attuale contesto dei mercati finanziari, suscettibile di cambiamenti significativi con potenziale impatto su alcune grandezze valutative inclusi, a titolo esemplificativo, i parametri utili per il calcolo del WACC;
3. l'approccio a "somma delle parti" utilizzato nella metodologia del *Discounted Cash Flow* ("DCF") ha reso necessaria una complessa allocazione di determinate grandezze economico, finanziarie e patrimoniali alle singole attività oggetto di valutazione;
4. i volumi di contrattazione osservati per i titoli Enel ed Enel Green Power evidenziano un diverso grado di liquidità tale da non rendere perfettamente omogenea l'applicazione del metodo delle quotazioni di Borsa;
5. nell'applicazione della metodologia dei prezzi obiettivo espressi dalle ricerche degli analisti finanziari, sono stati presi in considerazione *report* pubblicati precedentemente all'approvazione dei nuovi *Business Plan* Enel Green Power ed Enel e le cui stime ed aspettative potrebbero essere diverse, anche in modo significativo, rispetto ai *Business Plan* recentemente approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione;
6. le metodologie basate sui multipli di borsa o derivanti da transazioni comparabili non sono state giudicate rilevanti, in quanto la comparabilità insita nelle società oggetto di transazione è risultata inficiata da differenze concernenti principalmente i contesti regolatori, la durata e le caratteristiche degli incentivi, il differente *mix* geografico e tecnologico ed i progetti di sviluppo rispetto alla capacità installata.

Descrizione delle metodologie adottate

Le metodologie di valutazione adottate tengono conto della migliore prassi valutativa italiana e internazionale nel contesto di operazioni della medesima natura, considerando le specificità operative e di *business* proprie di Enel Green Power ed Enel. Nel caso di specie, sono state individuate come metodologie di valutazione principali:

- il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa, applicando il criterio della "somma delle parti", e
- il metodo delle quotazioni di Borsa, considerando, con esclusivo riferimento ad Enel Green Power, anche i premi osservati in altre transazioni riconducibili al settore delle energie rinnovabili.

L'analisi del rapporto di cambio risultante dall'osservazione dei prezzi obiettivo dei titoli Enel Green Power ed Enel pubblicati dagli analisti finanziari è stata utilizzata come metodologia di controllo.

Metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa

Il metodo in esame, noto anche come DCF, determina il valore di un'azienda o di un'attività economica nella sua globalità sulla base della capacità della stessa di generare flussi di cassa.

Tale metodologia di valutazione è stata adottata al fine di cogliere le specificità di Enel Green Power e di Enel in termini di profittabilità, crescita, livello di rischio e struttura patrimoniale.

La metodologia DCF è stata applicata in base al criterio della “somma delle parti”, ovvero il valore del capitale economico di ognuna delle società partecipanti alla Scissione è stato determinato come somma dei valori delle singole attività della stessa, intese come entità economiche valorizzabili autonomamente.

In particolare, tale criterio si basa sull'ipotesi che il valore di un'azienda o di un'attività economica sia pari al valore attuale dei flussi di cassa generati in futuro. Il valore del capitale economico di un'azienda o di un'attività economica è pertanto pari alla somma (i) del valore dei flussi di cassa attesi attualizzati e (ii) di un valore terminale dell'azienda o dell'attività economica, al netto di (iii) debito finanziario netto, interessi di terzi ed eventuali ulteriori aggiustamenti.

$$W = \sum_{t=1}^n \frac{FC_t}{(1+WACC)^t} + \frac{VT}{(1+WACC)^n} - DF_{t0}$$

Dove:

W = valore del capitale economico

FC_t = flusso di cassa annuale del deposito t

VT = valore terminale

DF_{t0} = debito finanziario netto, interessi di terzi e altri aggiustamenti al momento t=0

N = numero dei periodi di proiezione

WACC = costo medio ponderato del capitale

Il valore terminale rappresenta il valore dell'azienda o dell'attività economica oggetto di valutazione al termine del periodo delle proiezioni.

In sede di calcolo del valore terminale, con l'obiettivo di riflettere le peculiarità delle attività oggetto di valutazione (a titolo esemplificativo, di carattere geografico, tecnologico e regolamentare), sono state utilizzate diverse metodologie quali la c.d. crescita perpetua, la c.d. “*annuity*” (crescita per un intervallo di tempo determinato) e il riferimento alla *Regulated Asset Base* (nel caso di attività regolate).

Il valore terminale ottenuto è poi trattato alla stregua di un flusso di cassa addizionale e quindi attualizzato come tutti gli altri flussi di cassa, al costo medio ponderato del capitale.

Il costo medio ponderato del capitale rappresenta la media ponderata (sulla base della struttura finanziaria della società o dell'attività economica) del costo delle forme di finanziamento utilizzate (capitale di rischio e capitale di debito al netto degli effetti fiscali):

$$WACC = K_d(1-t) \frac{D}{D+E} + K_e \frac{E}{D+E}$$

Dove:

K_d = costo del capitale di debito

K_e = costo del capitale di rischio

D = capitale di debito

E = capitale di rischio

t = aliquota fiscale

In particolare, il costo del capitale di debito utilizzato rappresenta il tasso di finanziamento a lungo termine applicabile a società o attività economiche di simile rischiosità al netto dell'effetto fiscale. Il costo del capitale di rischio riflette invece il rendimento atteso dall'investitore, tenuto conto del rischio relativo dell'investimento, calcolato sulla base della teoria del cosiddetto *Capital Asset Pricing Model* attraverso la seguente formula:

$$K_e = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

Dove:

R_f = tasso di rendimento atteso su investimenti privi di rischio

β = coefficiente che misura la correlazione tra i rendimenti attesi dell'investimento considerato e i rendimenti attesi del mercato azionario di riferimento

R_m = rendimento atteso su investimenti azionari del mercato azionario di riferimento

(R_m – R_f) = Premio di rendimento richiesto dal mercato azionario di riferimento (R_m) rispetto ad investimenti privi di rischio (R_f)

In sede di calcolo del costo medio ponderato del capitale (WACC), i parametri utilizzati sono stati individuati specificatamente per paese e *asset class* (generazione, distribuzione e vendita di elettricità) in funzione delle caratteristiche delle attività oggetto di valutazione.

Metodo delle quotazioni di Borsa

Il metodo delle quotazioni di Borsa, permette di identificare il valore economico di una società con il valore attribuitole dal mercato borsistico nel quale le azioni della società sono negoziate. La metodologia consiste nel valutare le azioni della società sulla base del prezzo di mercato ad una certa data oppure della media del prezzo delle azioni, registrata sul mercato azionario dove le azioni sono negoziate, nel corso di determinati intervalli di tempo.

In particolare, la scelta dell'intervallo di tempo sul quale calcolare la media dei prezzi deve raggiungere un equilibrio tra la mitigazione di eventuali volatilità di breve periodo (che renderebbe preferibile un orizzonte temporale più lungo) e la necessità di riflettere le più recenti condizioni di mercato e situazione della società da valutare (che porterebbe a privilegiare i prezzi più recenti). Inoltre, l'intervallo di tempo prescelto dovrebbe includere esclusivamente prezzi che non siano influenzati da notizie sulla potenziale operazione o da altre informazioni dall'effetto discorsivo (“*undisturbed*”). A tale riguardo, sia per Enel che per Enel Green Power, non sono stati considerati nell'analisi i prezzi successivi al 26 ottobre 2015, ovvero ultimo giorno di mercato aperto antecedente il comunicato stampa congiunto da parte di entrambe le società con il quale, a seguito di indiscrezioni di stampa, queste ultime informavano il mercato dell'avvio dell'esame di un'ipotesi di integrazione societaria delle attività di Enel Green Power all'interno di Enel.

Nel caso in esame, il rapporto tra i prezzi di Borsa a cui sono stati scambiati i titoli Enel e Enel Green Power permette pertanto di derivare un Rapporto di Cambio implicito, in funzione dei prezzi osservati nei diversi orizzonti temporali considerati. L'applicazione del metodo ha portato all'individuazione del prezzo minimo e massimo dell'azione Enel Green Power ed Enel nei dodici mesi precedenti alla data del 26 ottobre 2015.

Con esclusivo riferimento a Enel Green Power, nell'ambito dell'analisi dei prezzi di mercato, è stato tenuto conto anche dei premi, rispetto ai prezzi di mercato stessi, riconosciuti in selezionate operazioni precedenti

(segnatamente, EDF / EDF Energie Nouvelles e Iberdrola / Iberdrola Renovables) ritenute comparabili con quella in esame, in quanto risultanti nell'integrazione tra la società attiva nel settore delle energie rinnovabili e la rispettiva società controllante con attività diversificate nel settore energetico. Si noti che i premi osservati in dette operazioni sono stati applicati ai prezzi di mercato *undisturbed* misurati su determinati orizzonti temporali, ricavando un intervallo di prezzo per l'azione Enel Green Power che è stato rapportato al prezzo di chiusura dell'azione Enel osservato in data 26 ottobre 2015, al fine di ottenere un intervallo di valori di rapporti di cambio.

Analisi dei prezzi obiettivo dei titoli Enel Green Power ed Enel pubblicati dagli analisti finanziari

La metodologia consiste nell'analisi dei *Target Price* degli analisti di ricerca che coprono i titoli Enel Green Power ed Enel. Così come avviene per l'analisi dei corsi di borsa, i risultati derivanti dall'applicazione di tale metodologia emergono da un processo logico differente da quello applicato da metodi valutativi di tipo tradizionale, basati su esplicite ipotesi del valutatore in merito ai flussi futuri attesi, alla loro tempistica e livello di rischio, alla struttura del capitale attuale e prospettica. Tuttavia essi rappresentano un'indicazione ai fini della determinazione del valore di società i cui titoli siano quotati in borsa, completando il quadro dei riferimenti valutativi. L'osservazione dei *Target Price* dei titoli Enel ed Enel Green Power pubblicati dagli analisti finanziari consente di ricavare, per ognuno dei *broker* considerati, un rapporto di cambio implicito.

Coerentemente con quanto evidenziato nella descrizione delle metodologie dei prezzi di Borsa, sia per Enel che per Enel Green Power, non sono state considerate nell'analisi le ricerche predisposte successivamente al 26 ottobre 2015.

Sintesi dei risultati

Sulla base delle considerazioni e dei limiti descritti in precedenza, si riportano nella tabella seguente i risultati ottenuti dall'applicazione dei diversi metodi di valutazione sopra indicati ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio.

Determinazione del Rapporto di Cambio

Metodologia di Valutazione	Rapporto di Cambio	
	Minimo	Massimo
Metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa	0.37x	0.54x
Metodo delle quotazioni di Borsa	0.38x	0.51x
Metodo delle quotazioni di Borsa con riferimento a premi in operazioni comparabili	0.47x	0.52x

Analisi dei prezzi obiettivo pubblicati dagli analisti finanziari	0.28x	0.57x
--	-------	-------

Il Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power, a seguito delle considerazioni di cui sopra ed al processo valutativo adottato, ha determinato il seguente Rapporto di Cambio:

0,486 Azioni Enel del valore nominale di Euro 1,00

per ogni azione Enel Green Power del valore nominale di Euro 0,20.

Metodologie di valutazione utilizzate ai fini della determinazione del valore del Compendio Scisso e del rapporto percentuale tra il valore del Compendio Scisso ed Enel Green Power (pre-scissione)

Nella determinazione del valore economico del Compendio Scisso, data la natura non quotata del ramo oggetto di valutazione e la necessità di esprimere (in termini di rapporto percentuale) il valore relativo rispetto al valore di Enel Green Power pre-scissione, al fine di assicurare omogeneità tra i criteri, si è proceduto esclusivamente sulla base del metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa, applicando il criterio della "somma delle parti". Il predetto metodo, ai fini della determinazione del rapporto percentuale tra il valore del Compendio Scisso ed Enel Green Power (pre-scissione), è stato utilizzato anche per Enel Green Power (pre-scissione).

Per una trattazione più dettagliata del metodo in questione, noto anche come DCF, si rinvia a quanto precedentemente approfondito.

Data di riferimento e documentazione utilizzata

In merito alla data di riferimento, si rinvia a quanto precedentemente delineato sul Rapporto di Cambio.

Relativamente alla valutazione del Compendio Scisso, si è fatto riferimento alle seguenti informazioni:

1. informazioni di dettaglio predisposte dal *management* di Enel Green Power per gli esercizi 2016–2020 relativamente alle principali grandezze patrimoniali, economico-finanziarie ed operative del Compendio Scisso;
2. informazioni di dettaglio predisposte dal *management* di Enel Green Power relativamente alle principali grandezze patrimoniali, economico-finanziarie ed operative del Compendio Scisso per l'esercizio 2015 ("pre-closing");
3. assunzioni economico-finanziarie e operative di lungo periodo predisposte dal *management* di Enel Green Power per gli anni successivi alla durata del *Business Plan EGP*;
4. dati di indebitamento netto ed altre poste patrimoniali al 30 settembre 2015 utilizzati per la stima del valore del capitale economico a partire dall'*Enterprise Value* (cd. "bridge-to-equity"), incluso l'ammontare di indebitamento netto da trasferirsi da Enel Green Power al Compendio Scisso, e l'allocazione tra le diverse attività oggetto di valutazione.

Limiti dell'analisi e difficoltà nella valutazione

In aggiunta ai punti 1-3 indicati con riferimento ai limiti dell'analisi nella valutazione del Rapporto di Cambio, si evidenzia la natura non quotata del Compendio Scisso, con impossibilità di utilizzare alcune

metodologie valutative tipicamente utilizzate per società quotate in mercati regolamentati (come, a titolo di esempio, metodologia dei prezzi di mercato o analisi dei prezzi obiettivo degli analisti di ricerca).

Sintesi dei risultati

Sulla base delle considerazioni e dei limiti descritti in precedenza, si riporta di seguito il risultato ottenuto dall'applicazione dell'esclusivo metodo di valutazione sopra individuato ai fini della determinazione della valutazione del Compendio Scisso e del rapporto percentuale tra il valore del compendio scisso ed Enel Green Power (pre-scissione).

Determinazione del rapporto percentuale tra il valore del Compendio Scisso ed Enel Green Power (pre-scissione)	Rapporto Percentuale	
	Minimo	Massimo
Metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa	68%	75%

Il Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power, alla luce della considerazioni di cui sopra ed in seguito al processo valutativo adottato, ha determinato il valore percentuale del Compendio Scisso in rapporto ad Enel Green Power (pre-scissione) come segue:

72,8% del capitale economico di Enel Green Power (pre-scissione).

7. MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DI ENEL AGLI AZIONISTI DI ENEL GREEN POWER

L'assegnazione ai soci di Enel Green Power diversi da Enel delle azioni della società Beneficiaria di nuova emissione avverrà, in regime di dematerializzazione e per il tramite degli intermediari autorizzati, a partire dalla Data di Efficacia della Scissione, con i tempi e con le modalità che verranno rese note al mercato mediante la pubblicazione di apposito avviso sul sito internet della società Scissa e su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.

Le azioni Enel di nuova emissione saranno quotate sul MTA al pari delle azioni della Beneficiaria già in circolazione.

Nessun onere verrà posto a carico degli azionisti di Enel Green Power per le operazioni di concambio.

Sarà messo a disposizione degli azionisti di Enel Green Power un servizio per consentire di arrotondare all'unità immediatamente inferiore o superiore il numero di azioni Enel spettanti in applicazione del Rapporto di Cambio, senza aggravio di spese, bolli o commissioni. In alternativa potranno essere attivate modalità diverse per assicurare il complessivo buon esito dell'operazione.

Tenuto conto che, come detto, le azioni Enel Green Power sono attualmente ammesse alle negoziazioni anche presso i mercati regolamentati in Spagna e che le azioni Enel assegnate in sede di concambio non saranno invece ammesse a negoziazione presso tali mercati, l'Autorità di vigilanza spagnola (Comisión Nacional del Mercado de Valores) ha comunicato che, in conformità ai precedenti verificatisi nei mercati spagnoli, è necessario che sia nominato un apposito intermediario "di collegamento" (c.d. "entidad de

enlace”), al fine di consentire agli azionisti che, alla Data di Efficacia della Scissione, deterranno azioni Enel Green Power ammesse alla negoziazione presso i suddetti mercati spagnoli (attraverso il sistema di gestione accentrata spagnolo, Iberclear) di vendere sul MTA, nel mese successivo alla Data di Efficacia della Scissione, le azioni Enel ricevute in concambio, senza costi aggiuntivi derivanti dalla vendita su un mercato estero. Al termine del predetto periodo di un mese, i suddetti azionisti potranno acquistare o vendere le azioni Enel in Italia sul MTA attraverso intermediari autorizzati, sostenendo i costi dell’operazione.

7.1. Data di godimento delle azioni che saranno assegnate ai soci della Scissa

Le azioni Enel emesse a servizio del Rapporto di Cambio avranno godimento regolare.

7.2. Descrizione dei diritti connessi alle azioni che saranno assegnate ai soci della Scissa

Le azioni Enel emesse a servizio del Rapporto di Cambio attribuiranno ai loro possessori diritti identici a quelli riconosciuti dalle azioni Enel in circolazione al momento dell’emissione.

8. DECORRENZA DEGLI EFFETTI DELLA SCISSIONE

La data di decorrenza degli effetti civilistici della Scissione corrisponderà all’ultima delle iscrizioni previste dall’art. 2506-*quater* cod. civ., ovvero dalla eventuale data successiva che fosse indicata nell’atto di Scissione (la “**Data di Efficacia della Scissione**”).

Dalla medesima data verranno imputate al bilancio della Beneficiaria le operazioni afferenti gli elementi patrimoniali e i rapporti giuridici compresi nel Compendio Scisso assegnati alla medesima Beneficiaria, con decorrenza degli effetti contabili e fiscali.

9. LE SOCIETÀ A SEGUITO DELLA SCISSIONE

9.1. Struttura dell’assetto proprietario di Enel e Enel Green Power a seguito della Scissione

Alla data della presente relazione, gli azionisti che detengono – direttamente o indirettamente – azioni con diritto di voto di Enel in misura superiore al 2%, sulla base delle comunicazioni ricevute ai sensi dell’art. 120 del Testo Unico della Finanza e delle informazioni comunque disponibili a Enel, sono i seguenti:

Azionista Enel (<i>pre</i>-Scissione)	% del capitale sociale con diritto di voto
Ministero dell’Economia e delle Finanze	25,500%
People’s Bank of China	2,042%

Alla data della presente Relazione, gli azionisti che detengono – direttamente o indirettamente – azioni con diritto di voto di Enel Green Power in misura superiore al 2%, sulla base delle comunicazioni ricevute ai sensi dell’art. 120 del Testo Unico della Finanza e delle informazioni comunque disponibili a Enel Green Power, sono i seguenti:

Azionista Enel Green Power	% del capitale sociale con diritto di voto
Ministero dell’Economia e delle Finanze ⁽¹⁾	68,29%

⁽¹⁾ Partecipazione complessiva detenuta attraverso la società controllata Enel S.p.A.

La seguente tabella indica, in percentuale, le partecipazioni attese degli azionisti rilevanti di Enel (considerando, soltanto a fini illustrativi, gli azionisti titolari – direttamente o indirettamente – di partecipazioni superiori al 2% del capitale sociale di Enel *post*-Scissione) alla Data di Efficacia della

Scissione, sulla base del Rapporto di Cambio. Le percentuali riportate sono state calcolate assumendo che: (a) l'attuale assetto proprietario di Enel ed Enel Green Power non subisca variazioni sino al perfezionamento della Scissione; e (b) nessuno degli azionisti Enel Green Power eserciti il Diritto di Recesso o il Diritto di Vendita.

Azionista Enel (<i>post</i> -Scissione)	% del capitale sociale con diritto di voto
Ministero dell'Economia e delle Finanze	23,569%

A seguito della Scissione, Enel deterrà direttamente il 100% del capitale sociale di Enel Green Power.

9.2. Effetti della Scissione sui patti parasociali di Enel ed Enel Green Power

Sulla base delle comunicazioni ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico della Finanza e delle applicabili disposizioni del Regolamento Emittenti non risultano in essere patti parasociali relativi a Enel ed Enel Green Power.

9.3. Modifiche statutarie di Enel Green Power

Per effetto del perfezionamento della Scissione, il capitale sociale di Enel Green Power sarà ridotto dagli attuali complessivi Euro 1.000.000.000,00 (unmiliardo/00) a complessivi Euro 272.000.000 (duecentosettantaduemilioni/00) in ragione delle n. 3.640.000.000 azioni di Enel Green Power, rappresentanti la quota del capitale sociale corrispondente al Compendio Scisso oggetto di concambio, che verranno integralmente annullate alla Data di Efficacia della Scissione.

L'assemblea degli azionisti di Enel Green Power convocata per l'approvazione della Scissione sarà chiamata a deliberare, tra l'altro, in merito all'adozione, con efficacia a far tempo dalla Data di Efficacia della Scissione, di un nuovo statuto che, oltre a prevedere la predetta riduzione del capitale sociale, contenga previsioni più coerenti a quelle di uno statuto di una società non quotata in quanto, a seguito della Scissione, le azioni di Enel Green Power cesseranno di essere negoziate sul MTA e sui mercati azionari spagnoli. Si precisa che lo statuto di Enel Green Power post-Scissione è sostanzialmente in linea con quello delle altre società del Gruppo Enel le cui azioni non sono quotate in mercati regolamentati.

Lo statuto della società Scissa post-Scissione, allegato al Progetto di Scissione quale Allegato B, prevedrà, tra l'altro:

- la modifica all'art. 5 relativa alla riduzione del capitale sociale della società Scissa a seguito del perfezionamento della Scissione, nella misura sopra indicata;
- l'inserimento di un nuovo art. 8, in base al quale, in conformità alle applicabili disposizioni di legge, il domicilio dei soci per quanto concerne i rapporti con la società è quello risultante dal libro dei soci;
- le modifiche all'art. 16 (già art. 15 dello statuto ante-scissione) al fine di prevedere che il Consiglio di Amministrazione possa essere convocato qualora lo richieda la maggioranza dei suoi membri o il Collegio Sindacale, e che le riunioni del Consiglio di Amministrazione possano tenersi in forma totalitaria;

- d) le seguenti modifiche dirette a riflettere la circostanza che, a partire dalla Data di Efficacia della Scissione, le disposizioni di legge in materia di società le cui azioni sono quotate in mercati regolamentati o diffuse fra il pubblico in misura rilevante non saranno applicabili a Enel Green Power:
- 1) all'art. 9 (già art. 8 dello statuto *ante-scissione*), l'inserimento delle previsioni relative al termine e alle modalità di convocazione dell'assemblea, nonché alla possibilità che le riunioni assembleari si tengano mediante l'ausilio di mezzi di telecomunicazione;
 - 2) all'art. 11 (già art. 10 dello statuto *ante-scissione*), l'eliminazione delle previsioni in materia di deleghe di voto, sollecitazione di deleghe ed esercizio del diritto di voto in via elettronica;
 - 3) all'art. 13 (già art. 12 dello statuto *ante-scissione*), l'eliminazione dell'unica convocazione dell'assemblea degli azionisti, salvo che il Consiglio di Amministrazione non ritenga opportuno che la stessa si tenga in più convocazioni;
 - 4) all'art. 14 (già art. 13 dello statuto *ante-scissione*), l'eliminazione della previsione relativa al meccanismo del voto di lista per l'elezione dei membri del Consiglio di Amministrazione;
 - 5) all'art. 20 (già art. 19 dello statuto *ante-scissione*), l'eliminazione delle previsioni relative alla procedura per le operazioni con parti correlate, nonché di quelle concernenti il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari;
 - 6) all'art. 25 (già art. 24 dello statuto *ante-scissione*), l'eliminazione della previsione relativa al meccanismo del voto di lista per l'elezione dei membri del Collegio Sindacale e la riduzione da tre a due del numero dei Sindaci Supplenti; e
- e) alcune modifiche minori relative, in particolare, alla presidenza dell'assemblea (art. 12, già art. 11 dello statuto *ante-scissione*), all'organo sociale deputato alla determinazione della remunerazione spettante ai membri del Consiglio di Amministrazione (art. 23 già, art. 22 dello statuto *ante-scissione*), alla distribuzione agli azionisti di acconti sul dividendo (art. 26, già art. 25 dello statuto *ante-scissione*) e ai riferimenti normativi in materia di equilibrio tra i generi (art. 30, già art. 29 dello statuto *ante-scissione*).

9.4. Modifiche statutarie di Enel

A seguito della Scissione, Enel aumenterà il proprio capitale sociale mediante emissione di massime complessive n. 770.588.712 nuove azioni ordinarie, aventi godimento regolare e valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, in applicazione del Rapporto di Cambio e delle modalità di assegnazione delle azioni di cui ai punti 4 e 5 del Progetto di Scissione.

Lo statuto della società Beneficiaria *post*-Scissione è allegato al Progetto di Scissione quale Allegato D.

10. VALUTAZIONI INERENTI IL DIRITTO DI RECESSO E IL DIRITTO DI VENDITA

10.1. Diritto di Recesso

Gli azionisti di Enel Green Power i quali non dovessero concorrere all'approvazione della Scissione avranno il diritto di recesso, ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lett. a), cod. civ., (il "**Diritto di Recesso**"), in quanto Enel, società beneficiaria della Scissione, ha una clausola dell'oggetto sociale che consente un'attività significativamente diversa rispetto a quella descritta nella clausola dell'oggetto sociale di Enel Green Power.

10.1.1. Valore di Liquidazione

Il Diritto di Recesso potrà essere esercitato per un valore di liquidazione unitario dell'azione Enel Green Power determinato, ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 3, cod. civ., facendo esclusivo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura delle azioni Enel Green Power sul MTA nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea Enel Green Power, che è pari a Euro 1,780 per ciascuna azione Enel Green Power (il “**Valore di Liquidazione**”).

10.1.2. Modalità per l'esercizio del Diritto di Recesso

In conformità a quanto previsto dall'art. 127-bis, comma 2, del Testo Unico della Finanza, colui a cui favore sia effettuata, successivamente alla data indicata nell'art. 83-sexies, comma 2, Testo Unico della Finanza per la legittimazione alla partecipazione all'Assemblea di Enel Green Power chiamata ad approvare il Progetto di Scissione (ossia successivamente al 29 dicembre 2015), ma prima dell'apertura dei lavori della predetta Assemblea, la registrazione in conto delle azioni Enel Green Power, si intenderà ricompreso tra coloro che non hanno concorso all'approvazione della deliberazione e, pertanto, sarà legittimato all'esercizio del Diritto di Recesso.

Ai sensi dell'art. 2437-bis cod. civ., i soggetti legittimati all'esercizio del Diritto di Recesso potranno esercitare tale diritto, per tutte o parte delle azioni possedute, mediante lettera raccomandata (la “**Dichiarazione di Recesso**”) che dovrà essere spedita presso la sede legale di Enel Green Power entro quindici giorni di calendario dalla data dell'iscrizione della relativa delibera assembleare.

Fermo restando quanto previsto all'art. 127-bis del Testo Unico della Finanza, l'azionista recedente dovrà trasmettere alla Società, con le stesse modalità previste per l'invio della Dichiarazione di Recesso ed entro i termini di legge, un'idonea comunicazione, rilasciata da un intermediario autorizzato, che attesti (i) la titolarità in conto delle azioni oggetto del Diritto di Recesso, alla data dell'Assemblea la cui delibera legittima l'esercizio di tale Diritto di Recesso e (ii) la titolarità in conto delle azioni oggetto di esercizio del Diritto di Recesso alla data della Dichiarazione di Recesso.

La Dichiarazione di Recesso dovrà contenere le seguenti informazioni:

- le generalità dell'azionista recedente, ivi incluso il codice fiscale;
- il domicilio dell'azionista recedente per le comunicazioni relative alla procedura di liquidazione delle azioni oggetto del Diritto di Recesso, ivi incluso il numero di telefono e l'indirizzo e-mail;
- il numero di azioni per le quali viene esercitato il Diritto di Recesso;
- il codice IBAN del conto corrente bancario presso il quale accreditare il valore di liquidazione delle azioni oggetto del Diritto di Recesso.

La Dichiarazione di Recesso dovrà, inoltre, contenere l'indicazione dell'intermediario presso cui sono depositate le azioni oggetto del Diritto di Recesso e l'attestazione che tali azioni sono libere da pegni o da altri vincoli in favore di terzi. Qualora le azioni oggetto di recesso siano gravate da pegni o da altri vincoli in favore di terzi, l'azionista recedente dovrà, altresì, allegare alla Dichiarazione di Recesso una dichiarazione del creditore pignoratizio o del soggetto a cui favore sia apposto il vincolo, con la quale tale soggetto presti il proprio consenso irrevocabile e incondizionato alla liberazione delle azioni dal pegno e/o dal vincolo e alla relativa liquidazione in conformità alle istruzioni dell'azionista recedente.

Le informazioni relative alle modalità e ai termini dell'esercizio del Diritto di Recesso verranno rese note da Enel Green Power con le modalità previste dalla normativa vigente. In conformità all'art. 2437-bis, comma 3, cod. civ., il Diritto di Recesso non potrà essere esercitato e, se già esercitato, sarà privo di efficacia se, entro novanta giorni, Enel Green Power dovesse revocare la delibera che lo legittima.

Nel caso in cui uno o più azionisti Enel Green Power dovessero esercitare il Diritto di Recesso, il procedimento di liquidazione si svolgerà in conformità all'art. 2437-*quater* cod. civ. In particolare, i termini dell'offerta in opzione e prelazione, che sarà rivolta a tutti i soci Enel Green Power, saranno resi noti con le modalità previste dalla normativa vigente, precisandosi al riguardo che i relativi avvisi saranno pubblicati su almeno un quotidiano a diffusione nazionale, sul sito internet di Enel Green Power www.enelgreenpower.com, nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato denominato "NIS-Storage" (www.emarketstorage.com).

10.2. Diritto di Vendita

Gli azionisti di Enel Green Power i quali non dovessero concorrere all'approvazione della Scissione avranno il diritto di far acquistare le proprie azioni Enel Green Power da Enel ai sensi e per gli effetti dell'art. 2506-*bis*, comma 4, cod. civ. (il "**Diritto di Vendita**").

Il Diritto di Vendita potrà riguardare tutte le, o anche solo parte delle, azioni Enel Green Power possedute dai soci della Scissa che esercitino il Diritto di Vendita stesso; il corrispettivo unitario dell'azione Enel Green Power sarà pari al Valore di Liquidazione determinato ai sensi dell'art. 2437-*ter*, comma 3, cod. civ., in conformità a quanto previsto dall'art. 2506-*bis*, comma 2, secondo periodo, cod. civ.

Il Valore di Liquidazione verrà messo a conoscenza dei soci e del mercato mediante apposito comunicato stampa consultabile sul sito internet di Enel Green Power e attraverso la pubblicazione di un avviso su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.

Il Diritto di Vendita potrà essere esercitato alle medesime condizioni e termini per l'esercizio del Diritto di Recesso. In ogni caso, per la medesima azione non potrà essere esercitato il Diritto di Vendita e il Diritto di Recesso.

Si precisa al riguardo che il procedimento di liquidazione delle azioni per le quali dovesse essere esercitato il Diritto di Vendita si svolgerà unitariamente al procedimento di liquidazione delle azioni per le quali dovesse essere esercitato il Diritto di Recesso, come disciplinato dall'art. 2437-*quater* cod. civ.

* * *

Con riferimento al procedimento di liquidazione delle azioni Enel Green Power oggetto di esercizio del Diritto di Recesso o del Diritto di Vendita, Enel ha dichiarato la propria intenzione di esercitare integralmente il diritto di opzione per la quota di relativa spettanza nonché ad esercitare il diritto di prelazione sulle azioni Enel Green Power eventualmente rimaste inoplate ai sensi dell'art. 2437-*quater*, terzo comma, cod. civ.

L'efficacia del Diritto di Vendita e del Diritto di Recesso, e dunque la relativa liquidazione, sono subordinate al verificarsi della Condizione Sospensiva e, in ogni caso, al perfezionamento della Scissione.

11. CONDIZIONE SOSPENSIVA

L'efficacia della Scissione è subordinata alla circostanza che il valore di liquidazione complessivo delle azioni Enel Green Power in relazione alle quali dovesse essere validamente esercitato il Diritto di Recesso e il Diritto di Vendita non sia superiore a Euro 300.000.000 (trecentomilioni/00) (la "**Condizione Sospensiva**").

Enel ed Enel Green Power renderanno noti i dati relativi all'avveramento ovvero al mancato avveramento della Condizione Sospensiva, mediante avviso pubblicato sui rispettivi siti internet e su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.

La Condizione Sospensiva si intenderà ugualmente realizzata – anche in caso di superamento del limite sopra indicato – qualora Enel, entro 60 giorni di calendario dall'ultima iscrizione presso il Registro delle Imprese di Roma delle delibere assembleari di approvazione della Scissione *ex art. 2502 cod. civ.*, dichiari la sua intenzione di procedere all'acquisto di tutte le azioni per le quali sono stati esercitati i diritti di cui sopra.

12. RIFLESSI TRIBUTARI DELLA SCISSIONE SU ENEL E ENEL GREEN POWER

Ai fini delle imposte dirette ed ai sensi dell'art. 173, comma 1, del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (il “**Tuir**”), la Scissione è fiscalmente neutra per le società che vi partecipano e, pertanto, non dà luogo né a realizzo né a distribuzione di plusvalenze o minusvalenze dei beni della Scissa oggetto di assegnazione.

Gli elementi patrimoniali della Scissa che saranno assegnati alla Beneficiaria conserveranno gli ultimi valori fiscalmente riconosciuti in capo alla Scissa.

Le cosiddette posizioni soggettive della Scissa ed i relativi obblighi strumentali saranno attribuiti alla Beneficiaria e alla Scissa in proporzione alle rispettive quote di patrimonio netto contabile trasferite o rimaste, salvo che si tratti di posizioni soggettive connesse specificatamente o per insiemi agli elementi del patrimonio scisso e che, in quanto tali, seguiranno detti elementi presso i rispettivi titolari.

Per quanto riguarda gli effetti della Scissione in capo agli azionisti della Scissa, la Scissione è fiscalmente neutra, non costituendo né realizzo né distribuzione di plusvalenze o di minusvalenze, né comportando il conseguimento di ricavi; avuto invece riguardo al valore fiscale delle azioni della Scissa in capo agli azionisti della stessa differenti da Enel si evidenzia come, secondo l'attuale posizione interpretativa espressa dall'Agenzia delle Entrate, detto costo non subirebbe modifiche per effetto dell'operazione ed esso sarebbe attribuito ai titoli Enel acquisiti per effetto dell'operazione.

Tuttavia, con riferimento agli azionisti della Scissa che non sono residenti in Italia, si raccomanda di procedere alle verifiche del caso in relazione al regime fiscale vigente nei rispettivi paesi di residenza.

Per quanto qui non espressamente indicato, ai fini delle imposte sui redditi risultano applicabili le disposizioni di cui all'art. 173 del Tuir.

Le operazioni di scissione non sono specificatamente disciplinate ai fini dell'imposta regionale sulle attività produttive (“IRAP”). Tuttavia, come chiarito dall'Agenzia delle Entrate, anche a tali fini opererebbe un generale principio di neutralità in virtù del quale la Scissione non comporta l'emersione di alcuna componente tassabile, né l'automatico riconoscimento degli eventuali maggiori valori iscritti in bilancio a seguito di tale operazione.

Ai fini dell'imposizione indiretta, l'Operazione è esclusa dall'ambito applicativo dell'IVA ai sensi dell'art. 2, comma 3, lett. f), del D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633, ed è soggetta ad imposta di registro in misura fissa ai sensi dell'art. 4, lettera b), parte prima, della Tariffa allegata al D.P.R. n. 131/1986.

* * *

Dichiarazione del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari a norma dell'art. 154-bis, comma 2, del Testo Unico della Finanza

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Giulio Antonio Carone, dichiara ai sensi del comma 2 dell'art. 154-*bis* del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nella presente relazione illustrativa corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

PROPOSTA DI DELIBERAZIONE

Signori Azionisti,

in considerazione di quanto precedentemente esposto, il Consiglio di Amministrazione sottopone pertanto alla Vostra approvazione il seguente

Ordine del Giorno

“L’Assemblea straordinaria degli Azionisti di Enel Green Power S.p.A. ("Enel Green Power" o la "Società"),

- visto il progetto di scissione parziale non proporzionale di Enel Green Power in favore di Enel S.p.A. ("Enel"), approvato dai Consigli di Amministrazione di Enel e di Enel Green Power – previo motivato parere favorevole del Comitato Parti Correlate della Società - in data 17 novembre 2015, iscritto nel Registro delle Imprese di Roma ai sensi dell’art. 2501-ter, commi 3 e 4, cod.civ., nonché depositato presso la sede della Società e pubblicato sul relativo sito internet ai sensi dell’art. 2501-septies, comma 1, cod. civ., come richiamati, rispettivamente, dagli artt. 2506-bis, comma 5, e 2506-ter, comma 5, cod. civ. (il “Progetto di Scissione”);
- esaminato il documento informativo relativo alla scissione parziale non proporzionale di Enel Green Power in favore di Enel, redatto dalla Società ai sensi dell’art. 5 del regolamento Consob in materia di operazioni con parti correlate, adottato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche, messo a disposizione del pubblico in data 24 novembre 2015;
- esaminata la relazione degli Amministratori illustrativa del Progetto di Scissione, redatta ai sensi dell’art. 2501-quinquies cod. civ. – come richiamato dall’art. 2506-ter, commi 1 e 2, cod. civ. – e dell’art. 70, comma 2, del Regolamento approvato con deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato (il “Regolamento Emittenti”);
- esaminate le situazioni patrimoniali delle società partecipanti alla scissione, riferite al 30 settembre 2015 e redatte ai sensi dell’art. 2501-quater cod. civ., come richiamato dall’art. 2506-ter, comma 1, cod. civ.;
- preso atto della relazione sulla congruità del rapporto di cambio, redatta dall’esperto comune nominato dal Tribunale di Roma ai sensi dell’art. 2501-sexies cod. civ., come richiamato dall’art. 2506-ter, comma 3, cod. civ.;
- preso atto della relazione predisposta da un esperto indipendente ai sensi dell’art. 2343-ter, comma 2, lett. b) cod. civ., relativa alla stima del valore del Compendio Scisso (come definito nel Progetto di Scissione) e dato atto della sua pubblicazione sul sito internet della Società;
- dato atto che, nei termini di legge, è stata effettuata l’iscrizione del Progetto di Scissione nel registro delle imprese di Roma di cui all’art. 2501-ter, commi 3 e 4, cod. civ. ed è stata altresì pubblicata la documentazione di cui all’art. 2501-septies, comma 1, cod. civ., come richiamati, rispettivamente, dagli artt. 2506-bis, comma 5, e 2506-ter, comma 5, cod. civ.;
- esaminato il documento informativo sulla scissione redatto ai sensi dell’art. 70, comma 6, del Regolamento Emittenti;

delibera

1. di approvare senza modifica alcuna il Progetto di Scissione;
2. di prendere atto che:
 - a) agli azionisti di Enel Green Power i quali non dovessero concorrere all’approvazione della scissione verrà riconosciuto (i) il diritto di far acquistare le proprie azioni Enel Green Power da Enel ai sensi e per gli effetti dell’art. 2506-bis, comma 4, cod. civ. (il “Diritto di Vendita”) e/o (ii) il diritto di recesso ai sensi dell’art. 2437, comma 1, lett. a), cod. civ. (il “Diritto di Recesso”), fermo restando

che sia la vendita che il recesso acquisteranno in ogni caso efficacia subordinatamente al perfezionamento della scissione;

- b) il Diritto di Recesso e il Diritto di Vendita potranno essere esercitati per un valore di liquidazione unitario dell'azione Enel Green Power, determinato ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 3, cod. civ., pari a Euro 1,780 per ciascuna azione Enel Green Power;
 - c) il procedimento di liquidazione delle azioni per le quali dovesse essere esercitato il Diritto di Vendita e/o il Diritto di Recesso si svolgerà unitariamente, in conformità all'art. 2437-quater cod. civ. e secondo quanto previsto nel Progetto di Scissione;
3. di conferire al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato, anche in via disgiunta fra loro, con facoltà di sub-delega e con dispensa da ogni ipotizzabile conflitto di interessi, ogni e più ampio potere per dar corso alle deliberazioni di cui sopra, ed in particolare per:
- a) stipulare e sottoscrivere l'Atto di Scissione – determinandone ogni clausola e componente, ivi inclusa la data di efficacia e la modifica, in conseguenza di quanto sopra e con effetto a decorrere dalla data di efficacia della scissione, dello statuto della Società, secondo quanto previsto nel Progetto di Scissione - nonché ogni eventuale atto ricognitivo, integrativo e/o rettificativo che si rendesse necessario od anche solo opportuno per il buon fine dell'operazione, definendone ogni condizione, clausola, termine e modalità, il tutto nel rispetto del Progetto di Scissione e dunque anzitutto dei presupposti in esso indicati, ivi compresa la verifica della realizzazione della circostanza di cui al punto 10 del Progetto di Scissione;
 - b) porre in essere tutte le attività necessarie o anche solo opportune per il buon esito della procedura di liquidazione delle azioni eventualmente oggetto del Diritto di Recesso e /o del Diritto di Vendita (come sopra definiti) e, più in generale, per il buon esito dell'operazione di scissione;
 - c) adempiere a ogni formalità richiesta affinché le adottate deliberazioni ottengano tutte le necessarie approvazioni, con facoltà di introdurre nelle medesime deliberazioni, nel Progetto di Scissione e nello statuto della Società le modificazioni, aggiunte, soppressioni eventualmente richieste dalle Autorità ovvero in sede di iscrizione nel Registro delle Imprese;
 - d) predisporre e sottoscrivere ogni eventuale documento destinato alle autorità competenti, e porre in essere ogni e qualsivoglia attività necessaria od opportuna, in relazione alla cessazione delle negoziazioni delle azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario e sul sistema elettronico di negoziazione continua spagnolo (*Sistema de Interconexión Bursátil, SIBE*).

PROGETTO DI SCISSIONE PARZIALE NON PROPORZIONALE

DI ENEL GREEN POWER S.P.A.

(nel corso del progetto anche EGP o Scissa)

IN FAVORE DI ENEL S.P.A.

(nel corso del progetto anche Enel o Beneficiaria)

redatto ai sensi degli artt. 2506 e seguenti del codice civile

PREMESSO CHE

- Enel S.p.A. ("Enel") è una società di diritto italiano con azioni quotate sul mercato telematico azionario di Borsa Italiana S.p.A. ("MTA"), che ha per oggetto l'assunzione e la gestione di partecipazioni ed interessenze in società ed imprese italiane o straniere, nonché lo svolgimento, nei confronti delle società ed imprese controllate, di funzioni di indirizzo strategico e di coordinamento sia dell'assetto industriale che della attività dalle stesse esercitate;
- Enel, attraverso società controllate o altrimenti partecipate, opera in particolare nel settore dell'energia, svolgendo diverse attività direttamente o indirettamente connesse a tale settore;
- Enel è attualmente socio di controllo di Enel Green Power

S.p.A. ("Enel Green Power" o "EGP"), società di cui detiene, alla data di redazione del presente progetto di scissione (il "Progetto di Scissione"), il 68,29% circa del capitale sociale, ed esercita su EGP attività di direzione e coordinamento ai sensi degli artt. 2497 e ss. c.c.;

- EGP è una società di diritto italiano con azioni quotate in Italia sul MTA, nonché ammesse alla quotazione in Spagna tramite il sistema elettronico di trading spagnolo *Sistema de Interconexión Bursátil "SIBE"* (sui mercati azionari di Madrid, Barcellona, Bilbao e Valencia), ed opera nel settore delle energie rinnovabili;

- al fine di realizzare gli obiettivi industriali illustrati nelle relazioni degli amministratori predisposte da Enel e da EGP ai sensi dell'art. 2501-quinquies c.c., come richiamato dall'art. 2506-ter, comma 1, c.c. - alle quali si rinvia per quanto riguarda le motivazioni della scissione, l'illustrazione e la giustificazione sotto il profilo giuridico ed economico del Progetto di Scissione, con particolare riguardo al rapporto di cambio ed ai criteri per la sua determinazione - gli anzidetti organi amministrativi propongono la scissione parziale non proporzionale di EGP in favore di Enel, ai sensi dell'art. 2506-bis, comma 4, c.c. (la "Scissione"), come descritta *infra* nel Progetto di

Scissione;

- per effetto della Scissione ed alla Data di Efficacia della Scissione (come *infra* definita) si produrrà, *inter alia*, il *delisting* di EGP sia dal mercato italiano che dai mercati spagnoli;
- a Enel ed a Enel Green Power, alla data di redazione del Progetto di Scissione, è consentita la partecipazione alla Scissione in quanto non soggette a procedure di liquidazione o concorsuali;
- il Progetto di Scissione, per entrambe le società partecipanti, sarà depositato per l'iscrizione nel registro delle imprese di Roma a norma dell'articolo 2501-ter, comma 3, c.c., richiamato dall'articolo 2506-bis, comma 5, c.c. ed ivi iscritto;
- il Progetto di Scissione, le situazioni patrimoniali redatte ai sensi dell'art. 2501-quater c.c., le relazioni dei consigli di amministrazione redatte ai sensi dell'art. 2501-quinquies c.c., la relazione dell'esperto redatta ai sensi dell'articolo 2501-sexies c.c., nonché i bilanci dei tre esercizi 2014, 2013 e 2012 delle due società partecipanti alla Scissione saranno depositati presso le rispettive sedi sociali e pubblicati sui siti internet www.enelgreenpower.com e www.enel.com, a norma dell'articolo 2501-septies c.c. richiamato dall'articolo 2506-ter,

comma 5, c.c., nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato denominato "NIS-Storage" (www.emarketstorage.com);

- inoltre, in conformità con quanto previsto dall'art. 2506-ter, comma 2, c.c., sarà redatta da parte di un esperto indipendente una relazione di stima del Compendio Scisso (come infra definito), che sarà depositata presso il registro delle imprese di Roma e/o pubblicata mediante deposito presso le sedi sociali delle società partecipanti alla Scissione nonché sui siti internet www.enelgreenpower.com e www.enel.com durante i 30 giorni che precedono le assemblee chiamate ad approvare il presente Progetto di Scissione, e infine depositata presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato denominato "NIS-Storage" (www.emarketstorage.com);

- le due società partecipanti alla Scissione non hanno emesso obbligazioni convertibili né altri strumenti finanziari partecipativi, né altri strumenti finanziari convertibili in azioni.

TUTTO CIO' PREMESSO

I Consigli di Amministrazione di Enel e di Enel Green Power, riunitisi entrambi in data 17 novembre 2015, hanno predisposto, ai sensi dell'art. 2506-bis e dell'art. 2501-ter c.c., il Progetto

di Scissione, che prevede la Scissione parziale di EGP in favore della propria controllante Enel, con emissione in controcambio e assegnazione non proporzionale ai soci della Scissa di azioni della beneficiaria Enel di nuova emissione.

(1)

TIPO, DENOMINAZIONE, SEDE ED ALTRE INFORMAZIONI RELATIVE ALLA SOCIETÀ SCISSA ED ALLA SOCIETÀ BENEFICIARIA

A. Società Scissa: "Enel Green Power S.p.A.", società soggetta ad attività di direzione e coordinamento di Enel S.p.A., con sede in Roma, viale Regina Margherita n. 125, capitale sociale euro 1.000.000.000,00 (unmiliardo/00) interamente versato, rappresentato da n. 5.000.000.000 (cinquemiliardi/00) azioni ordinarie del valore nominale di 0,20 (zero/20) euro ciascuna, iscrizione nel Registro delle Imprese di Roma, codice fiscale e partita IVA n. 10236451000, R.E.A. RM - 1219253.

b. Società Beneficiaria: "ENEL S.p.A.", con sede in Roma, viale Regina Margherita n. 137, capitale sociale euro 9.403.357.795,00 (novemiliardi quattrocentotremilionitrecentocinquasettemilasettecentonovantacinque/00), interamente versato, rappresentato da n. 9.403.357.795 (novemiliardi quattrocentotremilionitrecentocinquasettemilase

ttrecentonovantacinque) azioni ordinarie del valore nominale di 1,00 (uno/00) euro ciascuna, iscrizione nel Registro Imprese di Roma e Codice Fiscale 00811720580, partita IVA 00934061003, REA RM - 756032;

(2)

STATUTI DELLA SOCIETA' SCISSA E DELLA SOCIETA' BENEFICIARIA

A. Società scissa:

Si allegano al Progetto di Scissione lo statuto della Società Scissa vigente alla data del Progetto di Scissione sub lettera A e lo Statuto della medesima Società Scissa, che riflette le modificazioni derivanti dalla Scissione - relative, tra l'altro, sia al capitale e al numero delle azioni, sia alla modifica delle clausole non più attuali dopo il *delisting* (in particolare quelle relative al *delisting* contenute nel nuovo art. 8 relativo al domicilio soci, nonché quelle contenute nei successivi articoli rinumerati 9, 10, 11, 12 e 13 relativi all'Assemblea, 14, 15, 16, 20 e 23 relativi al Consiglio di Amministrazione, 25 relativo al Collegio Sindacale, 26 relativo agli acconti dividendo e 30 relativo alle disposizioni generali) - e che entrerà in vigore alla Data di Efficacia della Scissione (come *infra* definita), sub lettera B, per farne parte integrante e sostanziale.

B. Società beneficiaria:

Si allegano al Progetto di Scissione lo statuto della Società Beneficiaria vigente alla data del presente Progetto di Scissione sub lettera C e lo Statuto della medesima Società Beneficiaria, che riflette le modificazioni derivanti dalla Scissione - relative al capitale e al numero delle azioni di cui all'art. 5.1 - e che entrerà in vigore alla Data di Efficacia della Scissione, sub lettera D, per farne parte integrante e sostanziale.

Si fa avvertenza che le espressioni numeriche attestanti le variazioni del capitale e del numero delle azioni in cui lo stesso è suddiviso derivanti dalla Scissione, contenute nello statuto della Beneficiaria che entrerà in vigore alla Data di Efficacia della Scissione, qui allegato sub D, saranno precisate nel loro definitivo ammontare nell'atto di Scissione, in applicazione dei principi e dei criteri descritti infra al punto 4 del Progetto di Scissione; a tal fine, l'Assemblea della Società Beneficiaria conferirà apposito mandato all'organo amministrativo per definire in occasione dell'atto di Scissione gli importi di capitale e numero di azioni in cui lo stesso è suddiviso.

(3)

ELEMENTI PATRIMONIALI DA ASSEGNARE ALLA SOCIETÀ BENEFICIARIA

La Scissione verrà deliberata sulla base delle situazioni patrimoniali di EGP e di Enel riferite alla data del 30 settembre 2015, approvate - ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-quater c.c. richiamato dall'art. 2506-ter, comma 1, c.c. - dai Consigli di Amministrazione della Scissa e della Beneficiaria tenutisi in data 17 novembre 2015 e allegate, rispettivamente, sub lettere E e F.

La Scissione comporterà l'assegnazione della quasi totalità delle partecipate estere e delle attività finanziarie di EGP (il "Compendio Scisso") in favore di Enel, mentre EGP manterrà le attività italiane e le residue partecipazioni estere.

In particolare, gli elementi patrimoniali e i rapporti giuridici inerenti che, per effetto della Scissione, verranno assegnati alla Beneficiaria sono i seguenti:

- 1) partecipazione totalitaria nella società di diritto olandese
Enel Green Power International BV;
- 2) credito finanziario a breve termine vantato nei confronti
della società Enel Green Power North America Ltd.
relativamente a una operazione di ristrutturazione
finanziaria effettuata nel 2014; tale credito finanziario
risulta coperto dal rischio di cambio mediante un contratto

di currency forward;

- 3) rapporti giuridici relativi alla linea di finanziamento a lungo termine con Enel Green Power International BV;
- 4) rapporti giuridici nei confronti dei 6 dipendenti facenti parte del ramo costituente il Compendio Scisso e conseguenti partite patrimoniali attive e passive ad essi riferite;
- 5) garanzie rilasciate da Enel Green Power nell'interesse di Enel Green Power International BV e sue controllate relative alla copertura di taluni impegni assunti.

La descrizione particolareggiata degli elementi patrimoniali attivi e passivi e relativi rapporti giuridici costituenti il Compendio Scisso che resteranno assegnati alla società Beneficiaria per effetto della Scissione è contenuta nell'allegato G e nei suoi suballegati e nelle rispettive note di dettaglio e commento, che costituiscono parte integrante e sostanziale del Progetto di Scissione.

In ogni caso, ove la destinazione di attività o passività, diritti od obblighi, non sia desumibile dal Progetto di Scissione, i medesimi elementi si intenderanno assegnati alla società Beneficiaria ove siano inerenti al Compendio Scisso.

Si precisa, altresì, che eventuali sopravvenienze attive o passive

che si dovessero manifestare successivamente alla Data di Efficacia della Scissione rimarranno rispettivamente a beneficio e a carico della società Beneficiaria purché siano inerenti al Compendio Scisso.

La composizione del patrimonio netto contabile di Enel Green Power risultante a seguito della Scissione sarà quella riportata nella Tabella (denominata "Composizione del patrimonio netto della Società Scissa ante e post Scissione") allegata sub H al Progetto di Scissione per farne parte integrante e sostanziale.

La composizione del patrimonio netto contabile di Enel risultante a seguito della Scissione sarà quella riportata nella Tabella (denominata "Composizione del patrimonio netto della Società Beneficiaria ante e post Scissione") allegata sub I al Progetto di Scissione per farne parte integrante e sostanziale.

Si segnala, conclusivamente, che:

- nell'ambito del Compendio Scisso sono ricompresi i rapporti contrattuali ad esso afferenti, ivi inclusi i rapporti di lavoro con n. 6 risorse, come più diffusamente indicato nel menzionato allegato sub lettera G e nelle relative note di dettaglio e commento;
- gli elementi patrimoniali attivi e passivi e i rapporti giuridici compresi nel Compendio Scisso saranno quelli effettivamente

esistenti alla Data di Efficacia della Scissione, tenuto quindi conto anche delle variazioni che interverranno tra la data di riferimento della situazione patrimoniale al 30 settembre 2015 della Società Scissa e la Data di Efficacia della Scissione, in conseguenza della dinamica operativa aziendale. Pertanto, eventuali differenze nella consistenza di tali elementi e rapporti oggetto del Compendio Scisso, tra il 30 settembre 2015 e la Data di Efficacia della Scissione, determineranno l'iscrizione di una partita di credito/debito tra la società Scissa e la società Beneficiaria.

L'intestazione formale della partecipazione assegnata per effetto della Scissione da EGP a Enel sarà effettuata in base alla normativa applicabile.

Prima della stipula dell'atto di Scissione, Enel ed Enel Green Power porranno in essere tutte le attività necessarie e/od opportune al fine di consentire il subentro di Enel nelle garanzie comprese nel Compendio Scisso di cui all'allegato G e suo suballegato 2 con la conseguente liberazione di Enel Green Power dagli obblighi ivi previsti, negoziando con le controparti tutti gli idonei accordi e/o atti giuridici.

Per quelle garanzie per cui entro la Data di Efficacia della

Scissione non fosse possibile perfezionare quanto sopra, Enel ed Enel Green Power compiranno ogni azione necessaria od utile affinché Enel subentri a Enel Green Power negli obblighi derivanti dalle garanzie medesime. Resta nondimeno stabilito che laddove Enel Green Power non possa essere liberata dagli obblighi derivanti dalle suddette garanzie, tutti i costi, oneri, passività e responsabilità connessi saranno integralmente accollati dalla società Beneficiaria.

(4)

RAPPORTO DI CAMBIO DELLE AZIONI

e CRITERIO DI ASSEGNAZIONE NON PROPORZIONALE

DELLE AZIONI DELLA BENEFICIARIA

Alla Data di Efficacia della Scissione, la quota del capitale sociale di EGP corrispondente al Compendio Scisso, costituita da n. 3.640.000.000 (tremiliardiseicentoquarantamiliioni) azioni di EGP ("Azioni di EGP complessivamente portate in concambio"), sarà concambiata in applicazione del Rapporto di Cambio appresso indicato, come segue: (i) i soci di EGP diversi da Enel concambieranno tutte le azioni dagli stessi detenute in EGP; (ii) Enel concambierà invece solo parte delle azioni dalla stessa detenute in EGP, corrispondenti al predetto numero di Azioni di

EGP complessivamente portate in concambio, dedotte le azioni EGP portate in concambio dai soci di EGP medesima diversi da Enel. Si dà atto che ai fini della determinazione del predetto numero di azioni di EGP riferite al Compendio Scisso di pertinenza, rispettivamente, di Enel e dei soci di EGP diversi da Enel, e pertanto del criterio di assegnazione non proporzionale delle azioni di nuova emissione della Beneficiaria ai soci della Scissa, i Consigli di Amministrazione delle società partecipanti alla Scissione hanno attribuito a detto Compendio Scisso un valore corrispondente al 72,8 per cento del valore dell'intera EGP ante Scissione.

I Consigli di Amministrazione di Enel ed EGP che hanno redatto il Progetto di Scissione hanno approvato il seguente rapporto di cambio: n. 0,486 azioni Enel di nuova emissione per ciascuna azione EGP portata in concambio (il "Rapporto di Cambio").

Il Rapporto di Cambio sarà sottoposto al giudizio di congruità di uno o più esperti indipendenti ai sensi dell'art. 2501-sexies c.c.

Non sono previsti conguagli in denaro.

Per l'effetto, alla Data di Efficacia della Scissione la Beneficiaria aumenterà il proprio capitale sociale con emissione

di	massime	n.	1.769.040.000
----	---------	----	---------------

(unmiliardosettecentosessantanovemilioni quarantamila) azioni -
aventi godimento regolare e valore nominale di Euro 1,00 ciascuna
- in favore dei soci della Scissa in applicazione del Rapporto di
Cambio. L'importo dell'aumento del capitale di Enel a servizio del
Rapporto di Cambio non potrà essere superiore al valore attribuito
al Compendio Scisso dalla relazione di stima dell'esperto
indipendente di cui in premessa.

In particolare:

- a) ai soci di EGP diversi da Enel verranno destinate - in
applicazione del Rapporto di Cambio - complessive massime n.
770.588.712 (settecentosettantamilionicinquecentottantottomila-
settecentododici) azioni Enel di nuova emissione, a fronte
dell'annullamento, in sede di concambio, di complessive n.
1.585.573.483 (unmiliardocinquecentottantacinquemilioni-
cinquecentosettantatre milaquattrocentottantatre) azioni EGP
detenute da tali soci, mentre
- b) in favore di Enel verranno destinate - e contestualmente
annullate in ossequio al divieto di cui all'art. 2504-ter, comma
2, c.c., come richiamato dall'art. 2506-ter, comma 5, c.c. -
complessive n. 998.451.288 (novecentonovantottomilioni-
quattrocentocinquantunomiladuecentottantotto) azioni Enel, a

fronte dell'annullamento, in sede di concambio, di n. 2.054.426.517
(duemiliardicinquantaquattromilioniquattrocentoventiseimila-
cinquecentodiciassette) azioni EGP da questa detenute.

Tenuto conto di quanto precede, alla Data di Efficacia della
Scissione il capitale sociale della Beneficiaria resterà aumentato
per massime n. 770.588.712

(settecentosettantamilionicinquecentottantottomila-
settecentododici) azioni Enel di nuova emissione, tutte destinate
ai soci della Scissa diversi da Enel medesima.

Il numero di azioni Enel di nuova assegnazione potrà variare in
dipendenza del numero di azioni EGP acquistate da Enel all'esito
della procedura di offerta in opzione e prelazione delle azioni
EGP eventualmente oggetto dei diritti di vendita e di recesso (di
seguito indicati al paragrafo 10).

Poiché, alla Data di Efficacia della Scissione, tutte le predette
n. 3.640.000.000 (tremiliardiseicentoguarantamiloni) azioni di
EGP rappresentanti la quota del capitale sociale di EGP
corrispondente al Compendio Scisso oggetto di concambio verranno
integralmente annullate, a tale data il capitale sociale della
Società Scissa sarà ridotto dagli attuali complessivi euro
1.000.000.000,00 (unmiliardo/00) a complessivi euro 272.000.000

(duecentosettanduemilioni/00), diviso in n. 1.360.000.000
unmiliardotrecentosessantamilion) azioni ordinarie del valore
unitario di euro 0,20 (zero/20) ciascuna.

Per effetto del concambio da parte dei soci di EGP diversi da Enel
di tutte le azioni dagli stessi possedute in EGP, e del conseguente
annullamento delle stesse, Enel - ad esito della Scissione -
risulterà l'unico socio della Scissa.

(5)

MODALITÀ DI ASSEGNAZIONE DELLE AZIONI DELLA BENEFICIARIA

L'assegnazione ai soci di EGP diversi da Enel delle azioni della
Società Beneficiaria di nuova emissione avverrà, in regime di
dematerializzazione e per il tramite degli intermediari
autorizzati, a partire dalla Data di Efficacia della Scissione,
con i tempi e con le modalità che verranno rese note al mercato
mediante la pubblicazione di apposito avviso sul sito internet
della società Scissa (www.enelgreenpower.com), su almeno un
quotidiano a diffusione nazionale, nonché presso il meccanismo di
stoccaggio autorizzato denominato "NIS-Storage"
(www.emarketstorage.com).

Le azioni Enel di nuova emissione saranno quotate sul MTA al pari
delle azioni della Società Beneficiaria già in circolazione.

Nessun onere verrà posto a carico degli azionisti di EGP per le operazioni di concambio.

Sarà messo a disposizione degli azionisti di EGP un servizio per consentire di arrotondare all'unità immediatamente inferiore o superiore il numero di azioni Enel spettanti in applicazione del Rapporto di Cambio, senza aggravio di spese, bolli o commissioni. In alternativa potranno essere attivate modalità diverse per assicurare il complessivo buon esito dell'operazione.

Tenuto conto che, come detto, le azioni EGP sono attualmente ammesse alle negoziazioni anche presso i mercati regolamentati in Spagna e che le azioni Enel assegnate in sede di concambio non saranno invece ammesse a negoziazione presso tali mercati, l'Autorità di vigilanza spagnola (*Comisión Nacional del Mercado de Valores*) ha comunicato che, in conformità ai precedenti verificatisi nei mercati spagnoli, è necessario che sia nominato un apposito intermediario "di collegamento" (c.d. "*entidad de enlace*"), al fine di consentire agli azionisti che, alla Data di Efficacia della Scissione, deterranno azioni EGP ammesse alla negoziazione presso i suddetti mercati spagnoli (attraverso il sistema di gestione accentrata spagnolo, Iberclear) di vendere sul MTA, nel mese successivo alla Data di Efficacia della Scissione, le azioni Enel

ricevute in concambio, senza costi aggiuntivi derivanti dalla vendita su un mercato estero. Al termine del predetto periodo di un mese, i suddetti azionisti potranno acquistare o vendere le azioni Enel in Italia sul MTA attraverso intermediari autorizzati, sostenendo i costi dell'operazione.

(5)

**DATA DALLA QUALE LE AZIONI ASSEGNATE DALLA BENEFICIARIA PARTECIPANO
AGLI UTILI**

Le azioni emesse da Enel a servizio del Rapporto di Cambio avranno godimento regolare e, quindi, i medesimi diritti di partecipazione agli utili della società Beneficiaria spettanti alle altre azioni della medesima Beneficiaria già in circolazione alla Data di Efficacia della Scissione.

(7)

**DECORRENZA DEGLI EFFETTI DELLA SCISSIONE E DELLA IMPUTAZIONE DELLE
OPERAZIONI AFFERENTI GLI ELEMENTI PATRIMONIALI OGGETTO DI
SCISSIONE AL BILANCIO DELLA SOCIETÀ BENEFICIARIA**

La data di decorrenza degli effetti civilistici della Scissione corrisponderà all'ultima delle iscrizioni previste dall'art. 2506-quater c.c., ovvero dalla eventuale data successiva che fosse

indicata nell'atto di Scissione ("Data di Efficacia della Scissione"). A tal fine, le Assemblee delle società partecipanti alla Scissione conferiranno apposito mandato agli organi amministrativi per definire la Data di Efficacia della Scissione, se successiva all'ultima delle iscrizioni previste dall'art. 2506-quater c.c.

Dalla stessa data verranno imputate al bilancio della Beneficiaria le operazioni afferenti gli elementi patrimoniali assegnati alla medesima Beneficiaria, con decorrenza degli effetti contabili e fiscali.

(8)

TRATTAMENTO EVENTUALMENTE RISERVATO A PARTICOLARI CATEGORIE DI SOCI ED AI POSSESSORI DI TITOLI DIVERSI DALLE AZIONI

Le società partecipanti alla Scissione non hanno emesso particolari categorie di azioni né obbligazioni convertibili né altri strumenti finanziari partecipativi o comunque altri strumenti finanziari convertibili in azioni.

(9)

VANTAGGI PARTICOLARI A FAVORE DEGLI AMMINISTRATORI

Non è previsto alcun particolare vantaggio a favore degli Amministratori delle società partecipanti alla Scissione.

DIRITTO DI VENDITA E DIRITTO DI RECESSO

Gli azionisti di EGP i quali non dovessero concorrere all'approvazione della Scissione avranno il diritto di far acquistare le proprie azioni EGP da Enel ai sensi e per gli effetti dell'art. 2506-bis, comma 4, c.c. (il "Diritto di Vendita"). Al riguardo, Enel ha dichiarato la propria intenzione di acquistare tutte le azioni oggetto del Diritto di Vendita e del Diritto di Recesso (come *infra* definito) rimaste invendute ad esito dell'offerta in opzione e prelazione di seguito indicata.

Il Diritto di Vendita potrà riguardare tutte le, o anche solo parte delle, azioni EGP possedute dai soci della Scissa che esercitino il Diritto di Vendita stesso. Il corrispettivo unitario dell'azione EGP è determinato applicando il criterio previsto dall'art. 2437-ter, comma 3, c.c., rappresentato dalla media aritmetica dei prezzi di chiusura dell'azione EGP nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea straordinaria di EGP chiamata ad approvare la Scissione (il "Valore di Liquidazione").

Il Valore di Liquidazione verrà messo a conoscenza dei soci e del mercato mediante apposito comunicato stampa consultabile sul sito

internet di EGP e attraverso la pubblicazione di un avviso su almeno un quotidiano a diffusione nazionale.

La procedura per l'esercizio del Diritto di Vendita è la medesima prevista dall'art. 2437-bis c.c. per l'esercizio del Diritto di Recesso (come *infra* definito).

Inoltre, gli azionisti legittimati all'esercizio del Diritto di Vendita potranno esercitare il diritto di recesso, ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lett. a), c.c. (il "Diritto di Recesso"), al medesimo corrispettivo previsto per il Diritto di Vendita sopra indicato, in quanto Enel, società Beneficiaria della Scissione, ha una clausola dell'oggetto sociale che consente un'attività significativamente diversa rispetto a quella descritta nella clausola dell'oggetto sociale di EGP. Le modalità per l'esercizio del Diritto di Recesso sono quelle previste dalla legge applicabile. In ogni caso, per la medesima azione non potrà essere esercitato il Diritto di Vendita e il Diritto di Recesso.

Il procedimento di liquidazione delle azioni per le quali dovesse essere esercitato il Diritto di Vendita e/o il Diritto di Recesso si svolgerà, unitariamente, in conformità all'art. 2437-quater c.c. In particolare, i termini dell'offerta in opzione e prelazione, che sarà rivolta a tutti gli azionisti EGP ai sensi della norma

di legge richiamata, saranno resi noti con le modalità previste dalla normativa vigente, precisandosi al riguardo che i relativi avvisi saranno pubblicati in tempo utile sul sito internet della Scissa (www.enelgreenpower.com), su almeno un quotidiano a diffusione nazionale, nonché presso il meccanismo di stoccaggio autorizzato denominato "NIS-Storage" (www.emarketstorage.com). L'efficacia del Diritto di Vendita e del Diritto di Recesso è subordinata al perfezionamento della Scissione.

* * * * *

L'efficacia della Scissione è subordinata alla circostanza che il valore di liquidazione complessivo delle azioni EGP in relazione alle quali dovessero essere validamente esercitati il Diritto di Recesso e il Diritto di Vendita non sia superiore a Euro 300.000.000 (trecentomilioni/00) (la "Condizione Sospensiva").

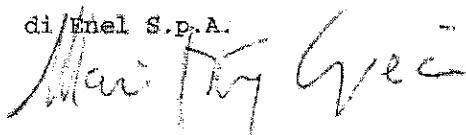
La Condizione Sospensiva si intenderà ugualmente realizzata - anche in caso di superamento del limite sopra indicato - qualora Enel, entro 60 giorni di calendario dall'ultima iscrizione presso il Registro delle Imprese di Roma delle delibere assembleari di approvazione della Scissione ex art. 2502 c.c., dichiarerà la sua intenzione di procedere all'acquisto di tutte le azioni per le quali sono stati esercitati i diritti di cui sopra,

Sono fatte salve integrazioni e/o aggiornamenti (anche numerici) del Progetto di Scissione, così come dello Statuto della Società Beneficiaria (post-Scissione) e dello Statuto della Società Scissa (post-Scissione) qui allegati, quali richiesti o consentiti dalla normativa, e/o dalle competenti autorità di vigilanza o dalle autorità pubbliche o dalle società di gestione dei mercati regolamentati interessate, ovvero in sede di iscrizione nel registro delle imprese di Roma o, infine, dipendenti dall'esecuzione dell'operazione di Scissione così come strutturata ai sensi del Progetto di Scissione.

Roma, li 2/12/2015

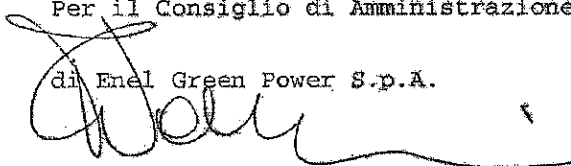
Per il Consiglio di Amministrazione

di Enel S.p.A.



Per il Consiglio di Amministrazione

di Enel Green Power S.p.A.



ALLEGATI

- A. Statuto vigente di Enel Green Power S.p.A.;
- B. Statuto di Enel Green Power S.p.A. con le modificazioni derivanti dalla scissione;
- C. Statuto vigente di Enel S.p.A.;
- D. Statuto di Enel S.p.A. con le modificazioni derivanti dalla scissione;
- E. Situazione patrimoniale al 30 settembre 2015 della Società Enel Green Power S.p.A.;
- F. Situazione patrimoniale al 30 settembre 2015 della Società Enel S.p.A.;
- G. Esatta descrizione degli elementi patrimoniali da assegnare alla Società beneficiaria;
- H. Tabella recante la composizione del patrimonio netto della Società Scissa ante e post scissione;
- I. Tabella recante la composizione del patrimonio netto della Società Beneficiaria ante e post scissione.

ALLEGATO A

**STATUTO VIGENTE
ENEL GREEN POWER S.p.A.**

[Handwritten signature]

[Handwritten mark]

Nota Introduttiva

Testo approvato dall'Assemblea straordinaria del 10 giugno 2010, quale modificato:

- dal Consiglio di Amministrazione dell'8 novembre 2010 (mediante interventi correttivi e integrativi degli articoli 10.1, 13.3, 24.2 e soppressione dell'articolo 29);
- dall'Assemblea straordinaria del 27 aprile 2011 (mediante introduzione degli articoli 10.3 e 19.3 e interventi correttivi e integrativi degli articoli 12.1 e 12.2);
- dall'Assemblea straordinaria del 27 aprile 2012 (mediante interventi correttivi e integrativi degli articoli 13.3, 13.5, 24.1 e 24.2 e introduzione dell'articolo 29);
- dall'Assemblea straordinaria del 24 aprile 2013 (mediante interventi correttivi e integrativi dell'articolo 12.2).

76

TITOLO I
COSTITUZIONE - DENOMINAZIONE - SEDE E DURATA DELLA SOCIETÀ

Articolo 1

1.1 E' costituita una società per azioni denominata "Enel Green Power S.p.A." (in forma abbreviata "EGP S.p.A."), regolata dalle norme del presente statuto.

Articolo 2

2.1 La Società ha sede legale in Roma.

Articolo 3

3.1 La durata della Società è stabilita al 31 dicembre 2100 e può essere prorogata, una o più volte, con deliberazione dell'assemblea degli azionisti.

TITOLO II
OGGETTO DELLA SOCIETÀ

Articolo 4

4.1 La Società ha per oggetto l'esercizio e lo sviluppo dell'attività di produzione e vendita di energia elettrica generata da fonti rinnovabili.

A tal fine la Società, direttamente o indirettamente tramite società controllate o partecipate, può operare sia in Italia che all'estero e svolgere qualsiasi altra attività connessa, strumentale, affine, complementare o comunque utile per il conseguimento dell'oggetto sociale, tra cui, a titolo esemplificativo e non esaustivo, attività di:

- a) progettazione, realizzazione, gestione, sviluppo e manutenzione di impianti di produzione di energia elettrica;
- b) ricerca e coltivazione di risorse geotermiche, ivi inclusa la valorizzazione dei prodotti da esse derivanti;
- c) ricerca e sviluppo nel campo della utilizzazione delle energie rinnovabili, dell'uso razionale dell'energia e dei servizi energetici;
- d) realizzazione di impianti ed erogazione di servizi connessi alla distribuzione e utilizzazione dell'energia elettrica, ivi comprese la realizzazione e la gestione di interventi di riqualificazione per il risparmio energetico presso la clientela;
- e) commercio di prodotti e servizi connessi alla vendita di energia elettrica e di gas, operando direttamente con propri punti vendita e/o tramite terzi mediante una rete di *franchising* e/o di partenariato.

La Società può, inoltre, svolgere attività di ricerca, consulenza ed assistenza in tutti i settori attinenti l'oggetto sociale, nonché qualunque altra attività che consenta una migliore utilizzazione e valorizzazione delle strutture, risorse e competenze impiegate.

4.2 La Società può altresì svolgere direttamente, nell'interesse delle società controllate o delle partecipate, ogni attività connessa o strumentale rispetto all'attività propria o a quelle delle partecipate o controllate medesime.

A tal fine la Società provvede in particolare:

- al coordinamento delle risorse manageriali delle società partecipate o controllate, da attuare anche mediante idonee iniziative di formazione;
 - al coordinamento amministrativo e finanziario delle società partecipate o controllate, compiendo in loro favore ogni opportuna operazione, ivi inclusa la concessione di finanziamenti nonché, più in generale, l'impostazione e la gestione dell'attività finanziaria delle medesime;
 - alla fornitura di altri servizi in favore delle società partecipate o controllate in aree di specifico interesse aziendale.
- 4.3 Per il conseguimento dell'oggetto sociale la Società può, in definitiva, compiere tutte le operazioni che risultino necessarie o utili in funzione strumentale o comunque connessa quali, a titolo esemplificativo: la prestazione di garanzie reali e/o personali per obbligazioni sia proprie che di terzi, la conclusione di operazioni mobiliari, immobiliari, commerciali e quant'altro collegato all'oggetto sociale o che consenta una migliore utilizzazione delle strutture e/o risorse proprie e delle partecipate o controllate, ad eccezione della raccolta di risparmio tra il pubblico e dei servizi di investimento così come definiti dal decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, nonché delle attività di cui all'art. 106 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 in quanto esercitate anch'esse nei confronti del pubblico nonché delle attività in genere riservate dalla legge a professionisti iscritti in appositi albi.

TITOLO III CAPITALE - AZIONI - RECESSO - OBBLIGAZIONI

Articolo 5

- 5.1 Il capitale sociale è di euro 1.000.000.000, rappresentato da n. 5.000.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di 0,20 euro ciascuna.
- 5.2 Le azioni sono nominative e ogni azione dà diritto ad un voto.
- 5.3 La qualità di azionista costituisce, di per sé sola, adesione al presente statuto.

Articolo 6

- 6.1 Ciascun socio ha diritto di recedere dalla Società nei casi previsti dalla legge, fatto salvo quanto disposto dall'art. 6.2.
- 6.2 Non compete il diritto di recesso nei casi di:
- a) proroga del termine di durata della Società;
 - b) introduzione, modifica o rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari.

Articolo 7

- 7.1 L'emissione di obbligazioni è deliberata dagli amministratori a norma e con le modalità di legge.

TITOLO IV ASSEMBLEA

Articolo 8

- 8.1 Le assemblee ordinarie e straordinarie sono tenute, di regola, nel comune dove ha sede la Società, salva diversa deliberazione del consiglio di amministrazione e purché in Italia ovvero

in un Paese in cui la Società, direttamente ovvero tramite le sue controllate o partecipate, svolge la sua attività.

- 8.2 L'assemblea ordinaria deve essere convocata almeno una volta l'anno, per l'approvazione del bilancio, entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale ovvero entro centottanta giorni, essendo la Società tenuta alla redazione del bilancio consolidato o, comunque, quando lo richiedano particolari esigenze relative alla struttura e all'oggetto della Società.

Articolo 9

- 9.1 La legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto sono disciplinate dalla normativa vigente.

Articolo 10

- 10.1 Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare in assemblea ai sensi di legge, mediante delega rilasciata secondo le modalità previste dalla normativa vigente. La delega può essere notificata alla Società anche in via elettronica, mediante invio nell'apposita sezione del sito Internet della Società indicata nell'avviso di convocazione. Il medesimo avviso di convocazione può altresì indicare, nel rispetto della normativa vigente, ulteriori modalità di notifica in via elettronica della delega utilizzabili nella specifica assemblea cui l'avviso stesso si riferisce.

Al fine di facilitare la raccolta di deleghe presso gli azionisti dipendenti della Società e delle sue controllate associati ad associazioni di azionisti che rispondano ai requisiti previsti dalla normativa vigente in materia, sono messi a disposizione delle medesime associazioni, secondo i termini e le modalità di volta in volta concordati con i loro legali rappresentanti, spazi da utilizzare per la comunicazione e per lo svolgimento dell'attività di raccolta di deleghe.

- 10.2 Lo svolgimento delle assemblee è disciplinato da apposito regolamento approvato con delibera dell'assemblea ordinaria della Società.
- 10.3 Il consiglio di amministrazione può prevedere, in relazione a singole assemblee, che coloro ai quali spetta la legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto possano partecipare all'assemblea con mezzi elettronici. In tal caso, l'avviso di convocazione specificherà, anche mediante il riferimento al sito Internet della Società, le predette modalità di partecipazione.

Articolo 11

- 11.1 L'assemblea è presieduta dal presidente del consiglio di amministrazione o, in caso di sua assenza o impedimento, da chi ricopre l'incarico di amministratore delegato oppure, in mancanza di entrambi, da altra persona delegata dal consiglio di amministrazione, in difetto di che l'assemblea elegge il proprio presidente.
- 11.2 Il presidente dell'assemblea è assistito da un segretario, anche non socio, designato dagli intervenuti e può nominare uno o più scrutatori.

Articolo 12

- 12.1 Salvo quanto previsto dall'art. 19.2, l'assemblea delibera su tutti gli argomenti di sua competenza per legge, nonché su quelli previsti dall'art. 19.3.
- 12.2 L'Assemblea, sia in sede ordinaria che in sede straordinaria, si svolge di regola in unica convocazione. Il Consiglio di Amministrazione può tuttavia stabilire, qualora ne ravvisi l'opportunità e dandone espressa indicazione nell'avviso di convocazione, che sia

L'Assemblea ordinaria sia quella straordinaria si tengano a seguito di più convocazioni. Le deliberazioni, tanto per le assemblee ordinarie che per quelle straordinarie, vengono prese con le maggioranze richieste dalla legge nei singoli casi, fermo il rispetto delle maggioranze specificamente previste dall'art. 19.3.

- 12.3 Le deliberazioni dell'assemblea, prese in conformità della legge e del presente statuto, vincolano tutti i soci, ancorché non intervenuti o dissenzienti.

TITOLO V CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Articolo 13

- 13.1 La Società è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da un numero di membri non inferiore a sette e non superiore a tredici. L'assemblea ne determina il numero entro i limiti suddetti.

- 13.2 Il consiglio di amministrazione è nominato per un periodo fino a tre esercizi ed è rieleggibile.

- 13.3 Gli amministratori vengono nominati dall'assemblea sulla base di liste presentate dagli azionisti e dal consiglio di amministrazione uscente, nelle quali i candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo.

Ciascuna lista deve includere almeno due candidati in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge, menzionando distintamente tali candidati e indicando uno di essi al primo posto della lista.

Le liste che presentano un numero di candidati pari o superiore a tre devono inoltre includere candidati di genere diverso, secondo quanto indicato nell'avviso di convocazione dell'assemblea, in modo da garantire una composizione del consiglio di amministrazione rispettosa di quanto previsto dalla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.

Le liste devono essere depositate presso la sede sociale e pubblicate in conformità con la normativa vigente.

Ogni azionista può presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista ed ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri azionisti, risultano titolari della quota di partecipazione minima al capitale sociale stabilita dalla Consob con regolamento.

Unitamente a ciascuna lista devono depositarsi le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura ed attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente per le rispettive cariche.

Gli amministratori nominati devono comunicare senza indugio al consiglio di amministrazione la perdita dei requisiti da ultimo indicati, nonché la sopravvenienza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità.

Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista.

Alla elezione degli amministratori si procede come segue:

- a) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti espressi vengono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, i sette decimi degli amministratori da eleggere con arrotondamento, in caso di numero frazionario inferiore all'unità, all'unità inferiore;

- b) i restanti amministratori vengono tratti dalle altre liste; a tal fine, i voti ottenuti dalle liste stesse sono divisi successivamente per uno, due, tre e così via, secondo il numero degli amministratori da eleggere. I quozienti così ottenuti sono assegnati progressivamente ai candidati di ciascuna di tali liste, secondo l'ordine delle stesse rispettivamente previsto. I quozienti così attribuiti ai candidati delle varie liste vengono disposti in unica graduatoria decrescente. Risultano eletti coloro che hanno ottenuto i quozienti più elevati.

Nel caso in cui più candidati abbiano ottenuto lo stesso quoziente, risulta eletto il candidato della lista che non abbia ancora eletto alcun amministratore o che abbia eletto il minor numero di amministratori.

Nel caso in cui nessuna di tali liste abbia ancora eletto un amministratore ovvero tutte abbiano eletto lo stesso numero di amministratori, nell'ambito di tali liste risulta eletto il candidato di quella che abbia ottenuto il maggior numero di voti. In caso di parità di voti di lista e sempre a parità di quoziente, si procede a nuova votazione da parte dell'intera assemblea risultando eletto il candidato che ottenga la maggioranza semplice dei voti;

- c) ai fini del riparto degli amministratori da eleggere, non si tiene conto dei candidati indicati nelle liste che abbiano ottenuto un numero di voti inferiore alla metà della percentuale richiesta per la presentazione delle liste stesse;

c-bis) qualora, ad esito delle votazioni e delle operazioni di cui sopra, non risulti rispettata la normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi, i candidati che risulterebbero eletti nelle varie liste vengono disposti in un'unica graduatoria decrescente, formata secondo il sistema di quozienti indicato nella lettera b). Si procede quindi alla sostituzione del candidato del genere più rappresentato avente il quoziente più basso in tale graduatoria, con il primo dei candidati del genere meno rappresentato che risulterebbero non eletti e appartenente alla medesima lista. Se in tale lista non risultano altri candidati, la sostituzione di cui sopra viene effettuata dall'assemblea con le maggioranze di legge secondo quanto previsto al successivo punto d) e nel rispetto del principio di una proporzionale rappresentanza delle minoranze nel consiglio di amministrazione.

In caso di parità dei quozienti, la sostituzione viene effettuata nei confronti del candidato tratto dalla lista che risulti avere ottenuto il maggior numero di voti.

Qualora la sostituzione del candidato del genere più rappresentato avente il quoziente più basso in graduatoria non consenta, tuttavia, il raggiungimento della soglia minima prestabilita dalla normativa vigente per l'equilibrio tra i generi, l'operazione di sostituzione sopra indicata viene eseguita anche con riferimento al candidato del genere più rappresentato avente il penultimo quoziente, e così via risalendo dal basso la graduatoria;

c-ter) al termine delle operazioni sopra indicate, il presidente procede alla proclamazione degli eletti.

- d) per la nomina di amministratori che per qualsiasi ragione non vengono eletti ai sensi del procedimento sopra previsto, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge in modo da assicurare comunque la presenza del numero necessario di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge, nonché il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.

Il procedimento del voto di lista si applica solo in caso di rinnovo dell'intero consiglio di amministrazione.

- 13.4 L'assemblea, anche nel corso del mandato, può variare il numero dei componenti il consiglio di amministrazione, sempre entro i limiti di cui al precedente 13.1, provvedendo alle relative nomine. Gli amministratori così eletti scadono con quelli in carica.
- 13.5 Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, si provvede ai sensi dell'art. 2386 del codice civile. Se uno o più degli amministratori cessati erano stati tratti da una lista contenente anche nominativi di candidati non eletti, la sostituzione viene effettuata nominando, secondo l'ordine progressivo, persone tratte dalla lista cui apparteneva l'amministratore venuto meno e che siano tuttora eleggibili e disposte ad accettare la carica. In ogni caso la sostituzione dei consiglieri cessati viene effettuata da parte del consiglio di amministrazione assicurando la presenza del numero necessario di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge, nonché garantendo il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi. Se viene meno la maggioranza dei consiglieri nominati dall'assemblea, si intende dimissionario l'intero consiglio e l'assemblea deve essere convocata senza indugio dagli amministratori rimasti in carica per la ricostituzione dello stesso.

Articolo 14

- 14.1 Il consiglio, qualora non vi abbia provveduto l'assemblea, elegge fra i suoi membri un presidente; può eleggere un vice presidente, che sostituisce il presidente nei casi di assenza o impedimento.
- 14.2 Il consiglio, su proposta del presidente, nomina un segretario, anche estraneo alla Società.

Articolo 15

- 15.1 Il consiglio si raduna nel luogo indicato nell'avviso di convocazione tutte le volte che il presidente o, in caso di sua assenza o impedimento, il vice presidente lo giudichi necessario. Il consiglio può essere altresì convocato nei modi previsti dall'art. 24.5 del presente statuto. Il consiglio di amministrazione deve essere altresì convocato quando ne è fatta richiesta scritta da almeno tre consiglieri per deliberare su uno specifico argomento da essi ritenuto di particolare rilievo, attinente alla gestione, argomento da indicare nella richiesta stessa.
- 15.2 Le riunioni del consiglio possono tenersi anche mediante mezzi di telecomunicazione, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e di tale identificazione si dia atto nel relativo verbale e sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati, scambiando se del caso documentazione; in tal caso, il consiglio di amministrazione si considera tenuto nel luogo in cui si trova chi presiede la riunione e dove deve pure trovarsi il segretario per consentire la stesura e la sottoscrizione del relativo verbale.
- 15.3 Di regola la convocazione è fatta almeno cinque giorni prima di quello fissato per la riunione. Nei casi di urgenza il termine può essere più breve. Il consiglio di amministrazione delibera le modalità di convocazione delle proprie riunioni.

Articolo 16

- 16.1 Le riunioni del consiglio sono presiedute dal presidente o, in sua assenza od impedimento, dal vice presidente, se nominato. In mancanza anche di quest'ultimo, sono presiedute dal consigliere più anziano di età.

Articolo 17

- 17.1 Per la validità delle riunioni del consiglio è necessaria la presenza della maggioranza degli amministratori in carica.
- 17.2 Le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta dei voti dei presenti; in caso di parità prevale il voto di chi presiede.

Articolo 18

- 18.1 Le deliberazioni del consiglio di amministrazione risultano da processi verbali che, firmati da chi presiede la riunione e dal segretario, vengono trascritti su apposito libro tenuto a norma di legge.
- 18.2 Le copie dei verbali fanno piena fede se sottoscritte dal presidente o da chi ne fa le veci e dal segretario.

Articolo 19

- 19.1 La gestione dell'impresa spetta esclusivamente agli amministratori, i quali compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale.
- 19.2 Oltre ad esercitare i poteri che gli sono attribuiti dalla legge, il consiglio di amministrazione è competente a deliberare circa:
- a) la fusione e la scissione, nei casi previsti dalla legge;
 - b) l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie;
 - c) l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della Società;
 - d) la riduzione del capitale sociale in caso di recesso di uno o più soci;
 - e) l'adeguamento dello statuto a disposizioni normative;
 - f) il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.
- L'attribuzione di tali competenze al consiglio di amministrazione non esclude la concorrente competenza dell'assemblea nelle stesse materie.
- 19.3 Al sensi della procedura per le operazioni con parti correlate adottata dalla Società:
- a) l'assemblea ordinaria, ai sensi dell'art. 2364, comma 1, n. 5, del codice civile, può autorizzare il consiglio di amministrazione a compiere operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza, che non rientrano nella competenza dell'assemblea, nonostante il parere negativo del comitato parti correlate, a condizione che, fermo il rispetto delle maggioranze di legge e di statuto nonché delle disposizioni vigenti in materia di conflitto di interessi, l'assemblea deliberi anche con il voto favorevole di almeno la metà dei soci non correlati votanti. In ogni caso il compimento delle suddette operazioni è impedito solo qualora i soci non correlati presenti in assemblea rappresentino una percentuale pari almeno al dieci per cento del capitale sociale con diritto di voto;
 - b) nel caso in cui il consiglio di amministrazione intenda sottoporre all'approvazione dell'assemblea un'operazione con parti correlate di maggiore rilevanza, che rientra nella competenza di quest'ultima, nonostante il parere negativo del comitato parti correlate, l'operazione può essere compiuta solo qualora l'assemblea deliberi con le maggioranze e nel rispetto delle condizioni di cui alla precedente lettera a);
 - c) il consiglio di amministrazione, ovvero gli organi delegati, possono deliberare, avvalendosi delle esenzioni previste dalla procedura e nel rispetto delle condizioni ivi indicate, il compimento da parte della Società, direttamente o per il tramite di proprie controllate, di operazioni con parti correlate aventi carattere di urgenza che non siano di competenza dell'assemblea, né debbano essere da questa autorizzate.

19.4 Gli organi delegati riferiscono tempestivamente al consiglio di amministrazione ed al collegio sindacale - o, in mancanza degli organi delegati, gli amministratori riferiscono tempestivamente al collegio sindacale - con periodicità almeno trimestrale e comunque in occasione delle riunioni del consiglio stesso, sull'attività svolta, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, o comunque di maggior rilievo per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle società controllate; in particolare riferiscono sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento, ove esistente.

19.5 Il consiglio di amministrazione nomina e revoca un dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, previo parere del collegio sindacale.

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve aver maturato una significativa esperienza, per una durata di almeno un biennio, nell'esercizio di:

- a) funzioni dirigenziali nello svolgimento di attività di predisposizione e/o di analisi e/o di valutazione e/o di verifica di documenti societari che presentano problematiche contabili di complessità comparabile a quelle connesse ai documenti contabili della Società; ovvero
- b) attività di controllo legale dei conti presso società con azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell'Unione Europea; ovvero
- c) attività professionali o di insegnamento universitario di ruolo in materie finanziarie o contabili; ovvero
- d) funzioni dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni operanti nel settore finanziario o contabile.

Articolo 20

20.1 Il consiglio di amministrazione può delegare, nei limiti di cui all'art. 2381 del codice civile, proprie attribuzioni ad un comitato esecutivo e/o ad uno o più dei suoi componenti, determinando il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega. Il consiglio, su proposta del presidente e d'intesa con gli organi delegati, può conferire deleghe per singoli atti o categorie di atti anche ad altri membri del consiglio di amministrazione.

20.2 Rientra nei poteri degli organi delegati conferire, nell'ambito delle attribuzioni ricevute, deleghe per singoli atti o categorie di atti a dipendenti della Società ed a terzi, con facoltà di subdelega.

Articolo 21

21.1 La rappresentanza legale della Società e la firma sociale spettano sia al presidente sia a chi ricopre l'incarico di amministratore delegato e, in caso di assenza o impedimento del primo, al vice presidente se nominato. La firma del Vice presidente fa fede di fronte ai terzi dell'assenza o dell'impedimento del presidente.

21.2 I predetti legali rappresentanti possono conferire poteri di rappresentanza legale della Società, pure in sede processuale, anche con facoltà di subdelega.

Articolo 22

22.1 Ai membri del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo spetta un compenso da determinarsi dall'assemblea. Tale deliberazione, una volta presa, sarà valida anche per gli esercizi successivi fino a diversa determinazione dell'assemblea.

22.2 La remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche in conformità dello statuto è stabilita dal consiglio di amministrazione, sentito il parere del collegio sindacale.

Articolo 23

23.1 Il presidente:

- a) ha poteri di rappresentanza della Società ai sensi dell'art. 21.1;
- b) presiede l'assemblea ai sensi dell'art. 11.1;
- c) convoca e presiede il consiglio di amministrazione ai sensi degli artt. 15, 16.1; ne fissa l'ordine del giorno, ne coordina i lavori e provvede affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i consiglieri;
- d) verifica l'attuazione delle deliberazioni del consiglio.

TITOLO VI COLLEGIO SINDACALE

Articolo 24

24.1 L'assemblea elegge il collegio sindacale, costituito da tre sindaci effettivi, e ne determina il compenso. L'assemblea elegge altresì tre sindaci supplenti.

I componenti il collegio sindacale sono scelti tra coloro che siano in possesso dei requisiti di professionalità e di onorabilità indicati nel decreto del Ministero della giustizia 30 marzo 2000, n. 162. Ai fini di quanto previsto dall'art. 1, comma 2, lettere b) e c) di tale decreto, si considerano strettamente attinenti all'ambito di attività della Società le materie inerenti il diritto commerciale ed il diritto tributario, l'economia aziendale e la finanza aziendale, nonché le materie ed i settori di attività inerenti l'energia in generale, il diritto ambientale e l'economia ambientale.

Per quanto riguarda la composizione del collegio sindacale, le situazioni di ineleggibilità ed i limiti al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo che possono essere ricoperti da parte dei componenti il collegio sindacale, trovano applicazione le disposizioni di legge e di regolamento vigenti.

24.2 I sindaci effettivi e i sindaci supplenti sono nominati dall'assemblea sulla base di liste presentate dagli azionisti, nelle quali i candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo e devono risultare in numero non superiore ai componenti dell'organo da eleggere.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri azionisti, risultano titolari della quota di partecipazione minima al capitale sociale stabilita dalla Consob con regolamento per la presentazione delle liste di candidati per la nomina del consiglio di amministrazione.

Per la presentazione, il deposito e la pubblicazione delle liste si applica la normativa vigente.

Le liste si articolano in due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo e l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente. Il primo dei candidati di ciascuna sezione deve essere iscritto nel registro dei revisori legali ed avere esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni.

Nel rispetto di quanto previsto dalla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi, le liste che, considerando entrambe le sezioni, presentano un numero di candidati pari o superiore a tre devono inoltre includere, tanto ai primi due posti della sezione della lista

relativa ai sindaci effettivi, quanto ai primi due posti della sezione della lista relativa ai sindaci supplenti, candidati di genere diverso.

Dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti vengono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista stessa, due sindaci effettivi e due sindaci supplenti. Il restante sindaco effettivo e il restante sindaco supplente sono nominati ai sensi della normativa vigente e con le modalità previste dall'art. 13.3, lettera b), da applicare distintamente a ciascuna delle sezioni in cui le altre liste sono articolate.

Per la nomina di sindaci che abbia luogo al di fuori delle ipotesi di rinnovo dell'intero collegio sindacale, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge e senza osservare il procedimento sopra previsto, ma comunque in modo tale da assicurare una composizione del collegio sindacale conforme a quanto disposto dall'art. 1, comma 1, del decreto del Ministero della giustizia 30 marzo 2000, n. 162 nonché il rispetto del principio di rappresentanza delle minoranze e della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi. La presidenza del collegio sindacale spetta al sindaco effettivo nominato con le modalità previste dall'art. 13.3, lett. b); in caso di sostituzione del presidente, tale carica è assunta dal sindaco supplente anch'egli nominato con le modalità previste dall'art. 13.3, lett. b).

In caso di sostituzione di uno dei sindaci tratti dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti subentra il primo dei sindaci supplenti tratto dalla stessa lista. Nel caso in cui il subentro, se effettuato ai sensi del precedente periodo, non consenta di ricostituire un collegio sindacale conforme alla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi, subentra il secondo dei sindaci supplenti tratto dalla stessa lista. Qualora successivamente si renda necessario sostituire l'altro sindaco tratto dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti, subentra in ogni caso l'ulteriore sindaco supplente tratto dalla medesima lista.

24.3 I sindaci uscenti sono rieleggibili.

24.4 Le riunioni del collegio sindacale possono tenersi anche mediante mezzi di telecomunicazione, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e di tale identificazione si dia atto nel relativo verbale e sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati, scambiando se del caso documentazione; in tal caso, il collegio sindacale si considera tenuto nel luogo in cui si trova chi presiede la riunione.

24.5 Il collegio sindacale può, previa comunicazione al presidente del consiglio di amministrazione, convocare l'assemblea, il consiglio di amministrazione o il comitato esecutivo. I relativi poteri possono essere esercitati anche da almeno due membri del collegio in caso di convocazione dell'assemblea, e da almeno un membro del collegio in caso di convocazione del consiglio di amministrazione o del comitato esecutivo.

TITOLO VII BILANCI E UTILI

Articolo 25

25.1 L'esercizio sociale si chiude al 31 dicembre di ogni anno.

25.2 Alla fine di ogni esercizio il consiglio provvede, in conformità alle prescrizioni di legge, alla formazione del bilancio sociale.

25.3 Il consiglio di amministrazione può, durante il corso dell'esercizio, distribuire agli azionisti acconti sul dividendo.

Articolo 26

- 26.1 I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui siano diventati esigibili si prescrivono a favore della Società con diretta loro appostazione a riserva.

TITOLO VIII

SCIoglimento E LIQUIDAZIONE DELLA SOCIETÀ

Articolo 27

- 27.1 In caso di scioglimento della Società, l'assemblea determina le modalità della liquidazione e nomina uno o più liquidatori, fissandone i poteri e i compensi.

TITOLO IX

DISPOSIZIONI GENERALI E TRANSITORIE

Articolo 28

- 28.1 Per quanto non espressamente disposto nel presente statuto, valgono le norme del codice civile e delle leggi speciali in materia.

Articolo 29

- 29.1 Le disposizioni degli artt. 13.3, 13.5 e 24.2 finalizzate a garantire il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi trovano applicazione ai primi tre rinnovi, rispettivamente, del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale successivi all'entrata in vigore ed all'acquisto dell'efficacia delle disposizioni dell'art. 1 della Legge 12 luglio 2011, n. 120, pubblicata sulla G.U. n. 174 del 28 luglio 2011.
- 29.2 La composizione del collegio sindacale indicata nell'art. 24.1, caratterizzata dalla nomina di tre sindaci effettivi e di tre sindaci supplenti, trova applicazione a decorrere dal primo rinnovo dell'organo di controllo successivo all'entrata in vigore ed all'acquisto dell'efficacia delle disposizioni dell'art. 1 della Legge 12 luglio 2011, n. 120, pubblicata sulla G.U. n. 174 del 28 luglio 2011. Fino a tale momento il collegio sindacale è composto da tre sindaci effettivi e da due sindaci supplenti.

ALLEGATO B

STATUTO POST SCISSIONE ENEL GREEN POWER S.p.A.

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

ALLEGATO B

STATUTO ENEL GREEN POWER S.p.A.
TITOLO I COSTITUZIONE - DENOMINAZIONE - SEDE E DURATA DELLA SOCIETÀ
Articolo 1 1.1 E' costituita una società per azioni denominata "Enel Green Power S.p.A." (in forma abbreviata "EGP S.p.A."), regolata dalle norme del presente statuto.
Articolo 2 2.1 La Società ha sede legale in Roma.
Articolo 3 3.1 La durata della Società è stabilita al 31 dicembre 2100 e può essere prorogata, una o più volte, con deliberazione dell'assemblea degli azionisti.
TITOLO II OGGETTO DELLA SOCIETÀ
Articolo 4 4.1 La Società ha per oggetto l'esercizio e lo sviluppo dell'attività di produzione e vendita di energia elettrica generata da fonti rinnovabili. A tal fine la Società, direttamente o indirettamente tramite società controllate o partecipate, può operare sia in Italia che all'estero e svolgere qualsiasi altra attività connessa, strumentale, affine, complementare o comunque utile per il conseguimento dell'oggetto sociale, tra cui, a titolo esemplificativo e non esaustivo, attività di: a) progettazione, realizzazione, gestione, sviluppo e manutenzione di impianti di produzione di energia elettrica; b) ricerca e coltivazione di risorse geotermiche, ivi inclusa la valorizzazione dei prodotti da esse derivanti; c) ricerca e sviluppo nel campo della utilizzazione delle energie rinnovabili, dell'uso razionale dell'energia e dei servizi energetici; d) realizzazione di impianti ed erogazione di servizi connessi alla distribuzione e utilizzazione dell'energia elettrica, ivi comprese la realizzazione e la gestione di interventi di riqualificazione per il risparmio energetico presso la clientela; e) commercio di prodotti e servizi connessi alla vendita di energia elettrica e di gas, operando direttamente con propri punti vendita e/o tramite terzi mediante una rete di <i>franchising</i> e/o di partenariato. La Società può, inoltre, svolgere attività di ricerca, consulenza ed assistenza in tutti i settori attinenti l'oggetto sociale, nonché qualunque altra attività che consenta una migliore utilizzazione e valorizzazione delle strutture, risorse e competenze impiegate. 4.2 La Società può altresì svolgere direttamente, nell'interesse della società controllate o delle partecipate, ogni attività connessa o strumentale rispetto all'attività propria o a quelle delle partecipate o controllate medesime. A tal fine la Società può provvedere, in particolare:

• al coordinamento delle risorse manageriali delle società partecipate o controllate, da attuare anche mediante idonee iniziative di formazione; • al coordinamento amministrativo e finanziario delle società partecipate o controllate, compiendo in loro favore ogni opportuna operazione, ivi inclusa la concessione di finanziamenti nonché, più in generale, l'impostazione e la gestione dell'attività finanziaria delle medesime; • alla fornitura di altri servizi in favore delle società partecipate o controllate in aree di specifico interesse aziendale. 4.3 Per il conseguimento dell'oggetto sociale la Società può, in definitiva, compiere tutte le operazioni che risultino necessarie o utili in funzione strumentale o comunque connessa quali, a titolo esemplificativo: la prestazione di garanzie reali e/o personali per obbligazioni sia proprie che di terzi, la conclusione di operazioni mobiliari, immobiliari, commerciali e quant'altro collegato all'oggetto sociale o che consenta una migliore utilizzazione delle strutture e/o risorse proprie e delle partecipate o controllate, ad eccezione della raccolta di risparmio tra il pubblico e dei servizi di investimento così come definiti dal decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, nonché delle attività di cui all'art. 106 del decreto legislativo 1^a settembre 1993, n. 385 in quanto esercitate anch'esse nei confronti del pubblico nonché delle attività in genere riservate dalla legge a professionisti iscritti in appositi albi.
TITOLO III CAPITALE – AZIONI – RECESSO – OBBLIGAZIONI Articolo 5 5.1 Il capitale sociale è di euro 272.000.000, rappresentato da n. 1.360.000.000 azioni ordinarie del valore nominale di 0,20 euro ciascuna. 5.2 Le azioni sono nominative e ogni azione dà diritto ad un voto. 5.3 La qualità di azionista costituisce, di per sé sola, adesione al presente statuto. Articolo 6 6.1 Ciascun socio ha diritto di recedere dalla Società nei casi previsti dalla legge, fatto salvo quanto disposto dall'art. 6.2. 6.2 Non compete il diritto di recesso nei casi di: a) proroga del termine di durata della Società; b) introduzione, modifica o rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari. Articolo 7 7.1 L'emissione di obbligazioni non convertibili è deliberata dagli amministratori a norma e con le modalità di legge. Articolo 8 8.1 Il domicilio dei soci, per quanto concerne i loro rapporti con la Società, è quello risultante dal libro dei soci; è onere del socio comunicare il cambiamento del proprio domicilio, nonché dei propri riferimenti telefonici, di telefax e di posta elettronica.

**TITOLO IV
ASSEMBLEA**

Articolo 9

- 9.1 Le assemblee ordinarie e straordinarie sono tenute, di regola, nel comune dove ha sede la Società, salva diversa deliberazione del consiglio di amministrazione e purché in Italia ovvero in un Paese in cui la Società, direttamente ovvero tramite le sue controllate o partecipate, svolge la sua attività.
- 9.2 L'assemblea viene convocata mediante avviso comunicato con mezzi, anche telematici, che garantiscano la prova dell'avvenuto ricevimento almeno otto giorni prima dell'adunanza.
- 9.3 L'assemblea ordinaria deve essere convocata almeno una volta l'anno, per l'approvazione del bilancio, entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale ovvero entro centottanta giorni, nel caso in cui la Società sia tenuta alla redazione del bilancio consolidato ovvero quando lo richiedano particolari esigenze relative alla struttura e all'oggetto della Società.
- 9.4 E' ammessa la possibilità che le riunioni assembleari si tengano mediante mezzi di telecomunicazione, a condizione che:
- sia consentito al presidente dell'assemblea di accertare l'identità e la legittimazione degli intervenuti, regolare lo svolgimento dell'adunanza, constatare e proclamare i risultati della votazione;
 - sia consentito al verbalizzante di percepire adeguatamente gli eventi assembleari oggetto di verbalizzazione;
 - sia consentito agli intervenuti di partecipare alla discussione ed alla votazione simultanea sugli argomenti all'ordine del giorno, scambiando se del caso documentazione;
 - vengano indicati nell'avviso di convocazione i luoghi collegati mediante mezzi di telecomunicazione a cura della Società, nei quali gli aventi diritto possono affluire, dovendosi ritenere svolta la riunione nel luogo ove risultano presenti il presidente dell'assemblea ed il verbalizzante.

Articolo 10

- 10.1 La legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto è disciplinata dalla normativa vigente.

Articolo 11

- 11.1 Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare in assemblea ai sensi di legge, mediante delega scritta.

Articolo 12

- 12.1 L'assemblea è presieduta dal presidente del consiglio di amministrazione o, in caso di sua assenza o impedimento, dal vice-presidente, se nominato, oppure, in mancanza di entrambi, da altra persona delegata dal consiglio di amministrazione, in difetto di che l'assemblea elegge il proprio presidente.
- 12.2 Il presidente dell'assemblea è assistito da un segretario, anche non socio, designato dagli intervenuti.

Articolo 13

- 13.1 Salvo quanto previsto dall'art. 20.2, l'assemblea delibera su tutti gli argomenti di sua competenza per legge.
- 13.2 Le deliberazioni, tanto per le assemblee ordinarie che per quelle straordinarie, vengono prese con le maggioranze richieste dalla legge nei singoli casi.

13.3 Le deliberazioni dell'assemblea, prese in conformità della legge e del presente statuto, vincolano tutti i soci, ancorché non intervenuti o dissenzienti.

TITOLO V CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Articolo 14

14.1 La Società è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da un numero di membri non inferiore a tre e non superiore a dieci. L'assemblea ne determina il numero entro i limiti suddetti. La composizione del consiglio di amministrazione deve assicurare il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.

14.2 Il consiglio di amministrazione è nominato per un periodo fino a tre esercizi ed è rieleggibile.

14.3 L'assemblea, anche nel corso del mandato, può variare il numero dei componenti il consiglio di amministrazione, sempre entro i limiti di cui al precedente 14.1, provvedendo alle relative nomine. Gli amministratori così eletti scadono con quelli in carica.

14.5 Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, si provvede ai sensi dell'art. 2386 del codice civile, garantendo il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi. Se viene meno la maggioranza dei consiglieri nominati dall'assemblea, si intende dimissionario l'intero consiglio e l'assemblea deve essere convocata senza indugio dagli amministratori rimasti in carica per la ricostituzione dello stesso.

Articolo 15

15.1 Il consiglio, qualora non vi abbia provveduto l'assemblea, elegge fra i suoi membri un presidente; può eleggere un vice presidente, che sostituisce il presidente nei casi di assenza o impedimento.

15.2 Il consiglio, su proposta del presidente, nomina un segretario, anche estraneo alla Società.

Articolo 16

16.1 Il consiglio si raduna nel luogo indicato nell'avviso di convocazione tutte le volte che il presidente o, in caso di sua assenza o impedimento, il vice presidente lo giudichi necessario o quando ne sia fatta richiesta scritta dalla maggioranza dei suoi componenti o dal collegio sindacale.

Il consiglio di amministrazione deve essere altresì convocato quando ne è fatta richiesta scritta da almeno due consiglieri - o da uno se il consiglio è composto da tre membri - per deliberare su uno specifico argomento da essi ritenuto di particolare rilievo, attinente alla gestione, argomento da indicare nella richiesta stessa.

16.2 Le riunioni del consiglio possono tenersi anche mediante mezzi di telecomunicazione, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e di tale identificazione si dia atto nel relativo verbale e sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati, scambiando se del caso documentazione; in tal caso, il consiglio di amministrazione si considera tenuto nel luogo in cui si trova chi presiede la riunione e dove deve pure trovarsi il segretario per consentire la stesura e la sottoscrizione del relativo verbale.

16.3 Di regola la convocazione è fatta almeno cinque giorni prima di quello fissato per la riunione. Nei casi di urgenza il termine può essere ridotto a un giorno prima. Il consiglio di amministrazione delibera le modalità di convocazione delle proprie riunioni.

16.4 Il consiglio di amministrazione si considera validamente costituito, anche senza formale convocazione, nel caso in cui tutti i consiglieri e sindaci effettivi in carica siano stati sufficientemente informati della riunione e degli argomenti oggetto di discussione e:

- a) intervengano tutti alla riunione ovvero
- b) partecipino la maggioranza dei membri del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale e gli assenti abbiano dichiarato di non opporsi alla trattazione degli argomenti posti all'ordine del giorno.

Articolo 17

17.1 Le riunioni del consiglio sono presiedute dal presidente o, in sua assenza od impedimento, dal vice presidente, se nominato. In mancanza anche di quest'ultimo, sono presiedute dal consigliere più anziano di età.

Articolo 18

18.1 Per la validità delle riunioni del consiglio è necessaria la presenza della maggioranza degli amministratori in carica.

18.2 Le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta dei voti dei presenti; in caso di parità prevale il voto di chi presiede.

Articolo 19

19.1 Le deliberazioni del consiglio di amministrazione risultano da processi verbali che, firmati da chi presiede la riunione e dal segretario, vengono trascritti su apposito libro tenuto a norma di legge.

19.2 Le copie dei verbali fanno piena fede se sottoscritte dal presidente o da chi ne fa le veci e dal segretario.

Articolo 20

20.1 La gestione dell'impresa spetta esclusivamente agli amministratori, i quali compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale.

20.2 Oltre ad esercitare i poteri che gli sono attribuiti dalla legge, il consiglio di amministrazione è competente a deliberare circa:

- a) la fusione e la scissione, nei casi previsti dalla legge;
- b) l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie;
- c) l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della Società;
- d) la riduzione del capitale sociale in caso di recesso di uno o più soci;
- e) l'adeguamento dello statuto a disposizioni normative;
- f) il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale;
- g) la riduzione del capitale sociale, nei casi consentiti dalla legge.

L'attribuzione di tali competenze al consiglio di amministrazione non esclude la concorrente competenza dell'assemblea nelle stesse materie.

20.3 Gli organi delegati riferiscono tempestivamente al consiglio di amministrazione ed al collegio sindacale, con periodicità non superiore a sei mesi, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo per la loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle società controllate.

Articolo 21

21.1 Il consiglio di amministrazione può delegare, nei limiti di cui all'art. 2381 del codice civile, proprie attribuzioni ad un comitato esecutivo e/o ad uno o più dei suoi componenti, determinando il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega. Il

consiglio, su proposta del presidente e d'intesa con gli organi delegati, può conferire deleghe per singoli atti o categorie di atti anche ad altri membri del consiglio di amministrazione.

21. 2 Rientra nei poteri degli organi delegati conferire, nell'ambito delle attribuzioni ricevute, deleghe per singoli atti o categorie di atti a dipendenti della Società ed a terzi, con facoltà di subdelega.

Articolo 22

22.1 La rappresentanza legale della Società e la firma sociale spettano sia al presidente sia a chi ricopre l'incarico di amministratore delegato e, in caso di assenza o impedimento del primo, al vice presidente se nominato. La firma del vice presidente fa fede di fronte ai terzi dell'assenza o dell'impedimento del presidente.

22.2 I predetti legali rappresentanti possono conferire poteri di rappresentanza legale della Società, pure in sede processuale, anche con facoltà di subdelega.

Articolo 23

23.1 Ai membri del consiglio di amministrazione e del comitato esecutivo spetta un compenso da determinarsi dall'assemblea. Tale deliberazione, una volta presa, sarà valida anche per gli esercizi successivi fino a diversa determinazione dell'assemblea.

23.2 L'assemblea può determinare un importo complessivo per la remunerazione di tutti gli amministratori, inclusi quelli investiti di particolari cariche.

Articolo 24

24.1 Il presidente:

- a) ha poteri di rappresentanza della Società ai sensi dell'art. 22.1;
- b) presiede l'assemblea ai sensi dell'art. 12.1;
- c) convoca e presiede il consiglio di amministrazione ai sensi degli artt. 16, 17.1; ne fissa l'ordine del giorno, ne coordina i lavori e provvede affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i consiglieri;
- d) verifica l'attuazione delle deliberazioni del consiglio.

TITOLO VI COLLEGIO SINDACALE

Articolo 25

25.1 L'assemblea elegge il collegio sindacale, costituito da tre sindaci effettivi, e ne determina il compenso. L'assemblea elegge altresì due sindaci supplenti. La composizione del collegio sindacale deve assicurare il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi. Se nel corso del mandato vengono a mancare uno o più sindaci effettivi, subentrano i sindaci supplenti nell'ordine atto a garantire il rispetto della suddetta normativa in materia di equilibrio tra i generi.

25.2 I sindaci uscenti sono rieleggibili.

25.3 Le riunioni del collegio sindacale possono tenersi anche mediante mezzi di telecomunicazione, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e di tale identificazione si dia atto nel relativo verbale e sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati, scambiando se del caso documentazione; in tal caso, il collegio sindacale si considera tenuto nel luogo in cui si trova chi presiede la riunione.

**TITOLO VII
BILANCI E UTILI**

Articolo 26

- 26.1 L'esercizio sociale si chiude al 31 dicembre di ogni anno.
- 26.2 Alla fine di ogni esercizio il consiglio provvede, in conformità alle prescrizioni di legge, alla formazione del bilancio sociale.
- 26.3 Ove consentito dalla legge, il consiglio di amministrazione può, durante il corso dell'esercizio, distribuire agli azionisti acconti sul dividendo.

Articolo 27

- 27.1 I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui siano diventati esigibili si prescrivono a favore della Società con diretta loro appostazione a riserva.

**TITOLO VIII
SCIoglimento E LIQUIDAZIONE DELLA SOCIETÀ**

Articolo 28

- 28.1 In caso di scioglimento della Società, l'assemblea determina le modalità della liquidazione e nomina uno o più liquidatori, fissandone i poteri e i compensi.

**TITOLO IX
DISPOSIZIONI GENERALI E TRANSITORIE**

Articolo 29

- 29.1 Per quanto non espressamente disposto nel presente statuto, valgono le norme del codice civile e delle leggi speciali in materia.

Articolo 30

- 30.1 Le disposizioni degli artt. 14 e 25 finalizzate a garantire il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi trovano applicazione ai primi tre rinnovi, rispettivamente, del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale successivi all'entrata in vigore ed all'acquisto dell'efficacia delle disposizioni dell'art. 2 del Decreto del Presidente della Repubblica 30 novembre 2012, n. 251.

ALLEGATO C

STATUTO VIGENTE

ENEL S.p.A.

Nota Introduttiva

Testo approvato dall'Assemblea straordinaria del 21 maggio 2004, quale modificato:

- dal Consiglio di Amministrazione del 21 ottobre 2004 (mediante interventi correttivi ed integrativi degli articoli 6.2, 15.1, 18.1, 21.1, 22.2);
- dal Consiglio di Amministrazione del 30 marzo 2005 (mediante inserimento dell'articolo 5.8, ora 5.5);
- dalla Assemblea straordinaria del 26 maggio 2005 (mediante interventi correttivi ed integrativi degli articoli 5 e 14.3);
- dalla Assemblea straordinaria del 26 maggio 2006 (mediante interventi correttivi ed integrativi dell'articolo 5 e inserimento dell'articolo 20.4, ora 20.5);
- dal Consiglio di Amministrazione dell'11 aprile 2007 (mediante interventi correttivi ed integrativi dell'articolo 25.2 e 25.5);
- dalla Assemblea straordinaria del 25 maggio 2007 (mediante interventi correttivi ed integrativi degli articoli 5, 14.3, 14.5 e 20.4, ora 20.5);
- dal Consiglio di Amministrazione del 26 giugno 2007 (mediante interventi correttivi ed integrativi dell'articolo 25.1 e 25.2);
- dalla Assemblea straordinaria dell'11 giugno 2008 (mediante interventi correttivi ed integrativi dell'articolo 5);
- dal Consiglio di Amministrazione del 3 febbraio 2009 (mediante interventi correttivi ed integrativi dell'articolo 9.2);
- dalla Assemblea straordinaria del 29 aprile 2009 (mediante interventi correttivi ed integrativi dell'articolo 5);
- dal Consiglio di Amministrazione del 6 maggio 2009 (mediante interventi correttivi ed integrativi dell'articolo 5);
- dal Consiglio di Amministrazione del 28 maggio 2009 (mediante interventi correttivi ed integrativi dell'articolo 5);
- dall'Assemblea straordinaria del 29 aprile 2010 (mediante interventi correttivi ed integrativi degli articoli 9.2, 13.2 e 14.3, e introduzione dell'articolo 31.1);
- dal Consiglio di Amministrazione del 21 ottobre 2010 (mediante interventi correttivi ed integrativi degli articoli 10.1, 11.1, 14.3 e 25.2 e soppressione dell'articolo 31.1);
- dall'Assemblea straordinaria del 29 aprile 2011 (mediante introduzione degli articoli 11.3 e 20.3 e interventi correttivi e integrativi degli articoli 13.1 e 13.2);
- dall'Assemblea straordinaria del 30 aprile 2012 (mediante interventi correttivi e integrativi degli articoli 14.3, 14.5, 25.1 e 25.2 e introduzione dell'articolo 31);
- dall'Assemblea straordinaria del 22 maggio 2014 (mediante interventi correttivi e integrativi degli articoli 13.2 e 14.3 e introduzione dell'articolo 14-bis);
- dal Consiglio di Amministrazione del 30 luglio 2014 (mediante interventi correttivi degli articoli 5.4, 5.5, 5.6, 5.7, 5.8, 5.9, 6.2, 14.1, 14.3, 14.5, 15.1, 17.1, 18.1, 18.2, 21.1 e 22.2);

- dall'Assemblea straordinaria del 28 maggio 2015 (mediante interventi correttivi e integrativi dell'articolo 14-bis).

TITOLO I
COSTITUZIONE - DENOMINAZIONE - SEDE E DURATA DELLA SOCIETÀ

Articolo 1

1.1 La Società ha la denominazione: "ENEL - Società per azioni" ed è regolata dalle norme del presente statuto.

Articolo 2

2.1 La Società ha sede legale in Roma.

Articolo 3

3.1 La durata della Società è stabilita al 31 dicembre 2100 e può essere prorogata, una o più volte, con deliberazione dell'assemblea degli azionisti.

TITOLO II

OGGETTO DELLA SOCIETÀ

Articolo 4

4.1 La Società ha per oggetto l'assunzione e la gestione di partecipazioni ed interessenze in società ed imprese italiane o straniere, nonché lo svolgimento, nei confronti delle società ed imprese controllate, di funzioni di indirizzo strategico e di coordinamento sia dell'assetto industriale che delle attività dalle stesse esercitate.

La Società, attraverso società partecipate o controllate, opera in particolare:

- a) nel settore dell'energia elettrica, comprensivo delle attività di produzione, importazione ed esportazione, distribuzione e vendita, nonché di trasmissione nei limiti delle normative vigenti;
- b) nel settore energetico in generale, comprensivo dei combustibili, nel settore idrico ed in quello della tutela dell'ambiente;
- c) nei settori delle comunicazioni, telematica ed informatica e dei servizi multimediali ed interattivi;
- d) nei settori delle strutture a rete (energia elettrica, acqua, gas, teleriscaldamento, telecomunicazioni) o che offrano comunque servizi urbani sul territorio;
- e) in altri settori:
 - aventi comunque attinenza o contiguità con le attività svolte nei settori sopra considerati;
 - che consentano una migliore utilizzazione e valorizzazione delle strutture, risorse e competenze impiegate nei settori sopra considerati quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo: editoriale, immobiliare e dei servizi alle imprese;
 - che consentano una proficua utilizzazione dei beni prodotti e dei servizi resi nei settori sopra considerati;
- f) nello svolgimento di attività di progettazione, costruzione, manutenzione e gestione di impianti; attività di produzione e vendita di apparecchiature; attività di ricerca,

consulenza ed assistenza; nonché attività di acquisizione, vendita, commercializzazione e "trading" di beni e servizi, attività tutte riferite ai settori di cui alle precedenti lettere a), b), c), d).

4.2 La Società può altresì svolgere direttamente, nell'interesse delle società partecipate o delle controllate, ogni attività connessa o strumentale rispetto all'attività propria o a quelle delle partecipate o controllate medesime.

A tal fine la Società provvede in particolare:

- al coordinamento delle risorse manageriali delle società partecipate o controllate, da attuare anche mediante idonee iniziative di formazione;
- al coordinamento amministrativo e finanziario delle società partecipate o controllate, compiendo in loro favore ogni opportuna operazione, ivi inclusa la concessione di finanziamenti nonché, più in generale, l'impostazione e la gestione dell'attività finanziaria delle medesime;
- alla fornitura di altri servizi in favore delle società partecipate o controllate in aree di specifico interesse aziendale.

4.3 Per il conseguimento dell'oggetto sociale la Società può altresì compiere tutte le operazioni che risultino necessarie o utili in funzione strumentale o comunque connessa quali, a titolo esemplificativo: la prestazione di garanzie reali e/o personali per obbligazioni sia proprie che di terzi, operazioni mobiliari, immobiliari, commerciali e quant'altro collegato all'oggetto sociale o che consenta una migliore utilizzazione delle strutture e/o risorse proprie e delle partecipate o controllate, ad eccezione della raccolta di risparmio tra il pubblico e dei servizi di investimento così come definiti dal decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, nonché delle attività di cui all'art. 106 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 in quanto esercitate anch'esse nei confronti del pubblico.

TITOLO III

CAPITALE - AZIONI - RECESSO - OBBLIGAZIONI

Articolo 5

- 5.1 Il capitale sociale è di euro 9.403.357.795, rappresentato da n. 9.403.357.795 azioni ordinarie del valore nominale di 1 euro ciascuna.
- 5.2 Le azioni sono nominative e ogni azione dà diritto ad un voto.
- 5.3 La qualità di azionista costituisce, di per sé sola, adesione al presente statuto.

Articolo 6

6.1 Ai sensi dell'art. 3 del decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, convertito con modificazioni dalla Legge 30 luglio 1994, n. 474, nessuno può possedere, a qualsiasi titolo, azioni della Società che comportino una partecipazione superiore al 3% del capitale sociale, fatto salvo quanto previsto dalla legge.

Il limite massimo di possesso azionario è calcolato anche tenendo conto delle partecipazioni azionarie complessive facenti capo al controllante, persona fisica o giuridica o società; a tutte le controllate dirette o indirette nonché alle controllate da uno stesso soggetto controllante; ai soggetti collegati nonché alle persone fisiche legate da rapporti di parentela o di affinità fino al secondo grado o di coniugio, sempre che si tratti di coniuge non legalmente separato.

Il controllo ricorre, anche con riferimento a soggetti diversi dalle società, nei casi previsti dall'art. 2359, commi 1 e 2, del codice civile. Il collegamento ricorre nella ipotesi di cui all'art. 2369, comma 3, del codice civile, nonché tra soggetti che, direttamente o indirettamente, tramite controllate, diverse da quelle esercenti fondi comuni di investimento, aderiscano, anche con terzi, ad accordi relativi all'esercizio del diritto di voto o al trasferimento di azioni o quote di società terze o comunque ad accordi o patti di cui all'art. 122 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, in relazione a società terze, qualora tali accordi o patti riguardino almeno il 10% del capitale con diritto di voto, se si tratta di società quotate, o il 20% se si tratta di società non quotate.

Ai fini del computo del su riferito limite di possesso azionario (3%) si tiene conto anche delle azioni detenute tramite fiduciarie e/o interposta persona ed in genere da soggetti interposti.

Il diritto di voto inerente alle azioni detenute in eccedenza rispetto al limite massimo sopra indicato non può essere esercitato e si riduce proporzionalmente il diritto di voto che sarebbe spettato a ciascuno dei soggetti ai quali sia riferibile il limite di possesso azionario, salvo preventive indicazioni congiunte dei soci interessati. In caso di inosservanza, la deliberazione è impugnabile ai sensi dell'art. 2377 del codice civile se la maggioranza richiesta non sarebbe stata raggiunta senza i voti in eccedenza rispetto al limite massimo sopra indicato.

Le azioni per le quali non può essere esercitato il diritto di voto sono comunque computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea.

Articolo 7

7.1 Ciascun socio ha diritto di recedere dalla Società nei casi previsti dalla legge, fatto salvo quanto disposto dall'art. 7.2.

7.2 Non compete il diritto di recesso nei casi di:

- a) proroga del termine di durata della Società;
- b) introduzione, modifica o rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari.

Articolo 8

8.1 L'emissione di obbligazioni è deliberata dagli amministratori a norma e con le modalità di legge.

TITOLO IV ASSEMBLEA

Articolo 9

9.1 Le assemblee ordinarie e straordinarie sono tenute, di regola, nel comune dove ha sede la Società, salva diversa deliberazione del consiglio di amministrazione e purché in Italia.

9.2 L'assemblea ordinaria deve essere convocata almeno una volta l'anno, per l'approvazione del bilancio, entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, ovvero entro centottanta giorni, essendo la Società tenuta alla redazione del bilancio consolidato o, comunque, quando lo richiedano particolari esigenze relative alla struttura e all'oggetto della Società.

Articolo 10

- 10.1 La legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto è disciplinata dalla normativa vigente.

Articolo 11

- 11.1 Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare in assemblea ai sensi di legge, mediante delega rilasciata secondo le modalità previste dalla normativa vigente. La delega può essere notificata alla Società anche in via elettronica, mediante invio nell'apposita sezione del sito *internet* della Società indicata nell'avviso di convocazione. Il medesimo avviso di convocazione può altresì indicare, nel rispetto della normativa vigente, ulteriori modalità di notifica in via elettronica della delega utilizzabili nella specifica assemblea cui l'avviso stesso si riferisca. Al fine di facilitare la raccolta di deleghe presso gli azionisti dipendenti della Società e delle sue controllate associati ad associazioni di azionisti che rispondano ai requisiti previsti dalla normativa vigente in materia, sono messi a disposizione delle medesime associazioni, secondo i termini e le modalità di volta in volta concordati con i loro legali rappresentanti, spazi da utilizzare per la comunicazione e per lo svolgimento dell'attività di raccolta di deleghe.
- 11.2 Lo svolgimento delle assemblee è disciplinato da apposito regolamento approvato con delibera dell'assemblea ordinaria della Società.
- 11.3 Il consiglio di amministrazione può prevedere, in relazione a singole assemblee, che coloro ai quali spetta la legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto possano partecipare all'assemblea con mezzi elettronici. In tal caso, l'avviso di convocazione specificherà, anche mediante il riferimento al sito *internet* della Società, le predette modalità di partecipazione.

Articolo 12

- 12.1 L'assemblea è presieduta dal presidente del consiglio di amministrazione o, in caso di sua assenza o impedimento, dal vice presidente se nominato oppure, in mancanza di entrambi, da altra persona delegata dal consiglio di amministrazione, in difetto di che l'assemblea elegge il proprio presidente.
- 12.2 Il presidente dell'assemblea è assistito da un segretario, anche non socio, designato dagli intervenuti e può nominare uno o più scrutatori.

Articolo 13

- 13.1 Salvo quanto previsto dall'art. 20.2, l'assemblea delibera su tutti gli argomenti di sua competenza per legge, nonché su quelli previsti dall'art. 20.3.
- 13.2 L'assemblea, sia in sede ordinaria che in sede straordinaria, si svolge di regola in unica convocazione. Il consiglio di amministrazione può tuttavia stabilire, qualora ne ravvisi l'opportunità e dandone espressa indicazione nell'avviso di convocazione, che sia l'assemblea ordinaria sia quella straordinaria si tengano a seguito di più convocazioni. Le deliberazioni, tanto per le assemblee ordinarie che per quelle straordinarie, vengono prese con le maggioranze richieste dalla legge nei singoli casi, fermo il rispetto delle maggioranze specificamente previste dall'art. 20.3.

- 13.3 Le deliberazioni dell'assemblea, prese in conformità della legge e del presente statuto, vincolano tutti i soci, ancorché non intervenuti o dissenzienti.

TITOLO V CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Articolo 14

- 14.1 La Società è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da un numero di membri non inferiore a tre e non superiore a nove. L'assemblea ne determina il numero entro i limiti suddetti.
- 14.2 Il consiglio di amministrazione è nominato per un periodo fino a tre esercizi ed è rieleggibile.
- 14.3 Gli amministratori vengono nominati dall'assemblea sulla base di liste presentate dagli azionisti e dal consiglio di amministrazione uscente, nelle quali i candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo.
- Ciascuna lista deve includere almeno due candidati in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge, menzionando distintamente tali candidati e indicando uno di essi al primo posto della lista.
- Le liste che presentano un numero di candidati pari o superiore a tre devono inoltre includere candidati di genere diverso, secondo quanto indicato nell'avviso di convocazione dell'assemblea, in modo da garantire una composizione del consiglio di amministrazione rispettosa di quanto previsto dalla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.
- Le liste devono essere depositate presso la sede sociale e pubblicate in conformità con la normativa vigente.
- Ogni azionista può presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista ed ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.
- Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri azionisti, risultino titolari della quota di partecipazione minima al capitale sociale stabilita dalla Consob con regolamento.
- Unitamente a ciascuna lista devono depositarsi le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura ed attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente e dal presente statuto per le rispettive cariche.
- Gli amministratori nominati devono comunicare senza indugio al consiglio di amministrazione la perdita dei requisiti da ultimo indicati, nonché la sopravvenienza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità.
- Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista.
- Alla elezione degli amministratori si procede come segue:
- a) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti espressi vengono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, i sette decimi degli amministratori da eleggere con arrotondamento, in caso di numero frazionario inferiore all'unità, all'unità inferiore;
 - b) i restanti amministratori vengono tratti dalle altre liste; a tal fine, i voti ottenuti dalle liste stesse sono divisi successivamente per uno, due, tre e così via, secondo il numero degli amministratori da eleggere. I quozienti così ottenuti sono assegnati progressivamente ai candidati di ciascuna di tali liste, secondo l'ordine delle stesse

rispettivamente previsto. I quozienti così attribuiti ai candidati delle varie liste vengono disposti in unica graduatoria decrescente. Risultano eletti coloro che hanno ottenuto i quozienti più elevati.

Nel caso in cui più candidati abbiano ottenuto lo stesso quoziente, risulta eletto il candidato della lista che non abbia ancora eletto alcun amministratore o che abbia eletto il minor numero di amministratori.

Nel caso in cui nessuna di tali liste abbia ancora eletto un amministratore ovvero tutte abbiano eletto lo stesso numero di amministratori, nell'ambito di tali liste risulta eletto il candidato di quella che abbia ottenuto il maggior numero di voti. In caso di parità di voti di lista e sempre a parità di quoziente, si procede a nuova votazione da parte dell'intera assemblea risultando eletto il candidato che ottenga la maggioranza semplice dei voti;

- c) ai fini del riparto degli amministratori da eleggere, non si tiene conto dei candidati indicati nelle liste che abbiano ottenuto un numero di voti inferiore alla metà della percentuale richiesta per la presentazione delle liste stesse;

c-bis) qualora, ad esito delle votazioni e delle operazioni di cui sopra, non risulti rispettata la normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi, i candidati che risulterebbero eletti nelle varie liste vengono disposti in un'unica graduatoria decrescente, formata secondo il sistema di quozienti indicato nella lettera b). Si procede quindi alla sostituzione del candidato del genere più rappresentato avente il quoziente più basso in tale graduatoria, con il primo dei candidati del genere meno rappresentato che risulterebbero non eletti e appartenente alla medesima lista. Se in tale lista non risultano altri candidati, la sostituzione di cui sopra viene effettuata dall'assemblea con le maggioranze di legge secondo quanto previsto al successivo punto d) e nel rispetto del principio di una proporzionale rappresentanza delle minoranze nel consiglio di amministrazione.

In caso di parità dei quozienti, la sostituzione viene effettuata nei confronti del candidato tratto dalla lista che risulti avere ottenuto il maggior numero di voti.

Qualora la sostituzione del candidato del genere più rappresentato avente il quoziente più basso in graduatoria non consenta, tuttavia, il raggiungimento della soglia minima prestabilita dalla normativa vigente per l'equilibrio tra i generi, l'operazione di sostituzione sopra indicata viene eseguita anche con riferimento al candidato del genere più rappresentato avente il penultimo quoziente, e così via risalendo dal basso la graduatoria;

- c-ter) al termine delle operazioni sopra indicate, il presidente procede alla proclamazione degli eletti;

- d) per la nomina di amministratori, che per qualsiasi ragione non vengono eletti ai sensi del procedimento sopra previsto, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge in modo da assicurare comunque la presenza del numero necessario di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge, nonché il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.

Il procedimento del voto di lista si applica solo in caso di rinnovo dell'intero consiglio di amministrazione.

- 14.4 L'assemblea, anche nel corso del mandato, può variare il numero dei componenti il consiglio di amministrazione, sempre entro i limiti di cui al precedente 14.1, provvedendo alle relative nomine. Gli amministratori così eletti scadono con quelli in carica.

- 14.5 Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, si provvede ai sensi dell'art. 2386 del codice civile. Se uno o più degli amministratori cessati erano stati tratti da una lista contenente anche nominativi di candidati non eletti, la sostituzione viene effettuata nominando, secondo l'ordine progressivo, persone tratte dalla lista cui apparteneva l'amministratore venuto meno e che siano tuttora eleggibili e disposte ad accettare la carica. In ogni caso la sostituzione dei consiglieri cessati viene effettuata da parte del consiglio di amministrazione assicurando la presenza del numero necessario di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge, nonché garantendo il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi. Se viene meno la maggioranza dei consiglieri nominati dall'assemblea, si intende dimissionario l'intero consiglio e l'assemblea deve essere convocata senza indugio dagli amministratori rimasti in carica per la ricostituzione dello stesso.

Articolo 14-bis

14-bis.1 Costituisce causa di ineleggibilità o decadenza per giusta causa, senza diritto al risarcimento danni, dalle funzioni di amministratore l'emissione a suo carico di una sentenza di condanna, anche non definitiva e fatti salvi gli effetti della riabilitazione, per taluno dei delitti previsti:

- a) dalle norme che disciplinano l'attività bancaria, finanziaria, mobiliare, assicurativa e dalle norme in materia di mercati e valori mobiliari, di strumenti di pagamento;
- b) dal titolo XI del libro V del codice civile e dal Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267;
- c) dalle norme che individuano i delitti contro la pubblica amministrazione, contro la fede pubblica, contro il patrimonio, contro l'ordine pubblico, contro l'economia pubblica ovvero in materia tributaria;
- d) dall'articolo 51, comma 3-bis, del codice di procedura penale nonché dall'articolo 73 del Decreto del Presidente della Repubblica 9 ottobre 1990, n. 309.

Costituisce altresì causa di ineleggibilità o decadenza per giusta causa, senza diritto al risarcimento danni, dalle funzioni di amministratore l'emissione a suo carico di una sentenza di condanna definitiva che accerti la commissione dolosa di un danno erariale.

14-bis.2 **Abrogato.**

14-bis.3 **Abrogato.**

14-bis.4 Fermo restando quanto previsto dai precedenti commi, l'amministratore delegato che sia sottoposto:

- a) ad una pena detentiva o
- b) ad una misura cautelare di custodia cautelare o di arresti domiciliari, all'esito del procedimento di cui all'articolo 309 o all'articolo 311, comma 2, del codice di procedura penale, ovvero dopo il decorso dei relativi termini di instaurazione,

decade automaticamente per giusta causa, senza diritto al risarcimento danni, dalla carica di amministratore, con contestuale cessazione delle deleghe conferitegli.

Analogà decadenza si determina nel caso in cui l'amministratore delegato sia sottoposto ad altro tipo di misura cautelare personale il cui provvedimento non sia più impugnabile, qualora tale misura sia ritenuta da parte del consiglio di amministrazione tale da rendere impossibile lo svolgimento delle deleghe conferite.

14-bis.5 Ai fini del presente articolo, la sentenza di applicazione della pena ai sensi dell'articolo 444 del codice di procedura penale è equiparata alla sentenza di condanna, salvo il caso di estinzione del reato.

- 14-bis.6 Ai fini dell'applicazione del presente articolo, il consiglio di amministrazione accerta la sussistenza delle situazioni ivi previste, con riferimento a fattispecie disciplinate in tutto o in parte da ordinamenti esteri, sulla base di una valutazione di equivalenza sostanziale.

Articolo 15

- 15.1 Il consiglio, qualora non vi abbia provveduto l'assemblea, elegge fra i suoi membri un presidente; può eleggere un vice presidente, che sostituisce il presidente nei casi di assenza o impedimento.
- 15.2 Il consiglio, su proposta del presidente, nomina un segretario, anche estraneo alla Società.

Articolo 16

- 16.1 Il consiglio si raduna nel luogo indicato nell'avviso di convocazione tutte le volte che il presidente o, in caso di sua assenza o impedimento, il vice presidente lo giudichi necessario. Il consiglio può essere altresì convocato nei modi previsti dall'art. 26.6 del presente statuto.
- Il consiglio di amministrazione deve essere altresì convocato quando ne è fatta richiesta scritta da almeno due consiglieri - o da uno se il consiglio è composto da tre membri - per deliberare su uno specifico argomento da essi ritenuto di particolare rilievo, attinente alla gestione, argomento da indicare nella richiesta stessa.
- 16.2 Le riunioni del consiglio possono tenersi anche mediante mezzi di telecomunicazione, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e di tale identificazione si dia atto nel relativo verbale e sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati, scambiando se del caso documentazione; in tal caso, il consiglio di amministrazione si considera tenuto nel luogo in cui si trova chi presiede la riunione e dove deve pure trovarsi il segretario per consentire la stesura e la sottoscrizione del relativo verbale.
- 16.3 Di regola la convocazione è fatta almeno cinque giorni prima di quello fissato per la riunione. Nei casi di urgenza il termine può essere più breve. Il consiglio di amministrazione delibera le modalità di convocazione delle proprie riunioni.

Articolo 17

- 17.1 Le riunioni del consiglio sono presiedute dal presidente o, in sua assenza od impedimento, dal vice presidente, se nominato. In mancanza anche di quest'ultimo, sono presiedute dal consigliere più anziano di età.

Articolo 18

- 18.1 Per la validità delle riunioni del consiglio è necessaria la presenza della maggioranza degli amministratori in carica.
- 18.2 Le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta dei presenti; in caso di parità prevale il voto di chi presiede.

Articolo 19

- 19.1 Le deliberazioni del consiglio di amministrazione risultano da processi verbali che, firmati da chi presiede la riunione e dal segretario, vengono trascritti su apposito libro tenuto a norma di legge.
- 19.2 Le copie dei verbali fanno piena fede se sottoscritte dal presidente o da chi ne fa le veci e dal segretario.

Articolo 20

- 20.1 La gestione dell'impresa spetta esclusivamente agli amministratori, i quali compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale.
- 20.2 Oltre ad esercitare i poteri che gli sono attribuiti dalla legge, il consiglio di amministrazione è competente a deliberare circa:
- a) la fusione e la scissione, nei casi previsti dalla legge;
 - b) l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie;
 - c) l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della Società;
 - d) la riduzione del capitale sociale in caso di recesso di uno o più soci;
 - e) l'adeguamento dello statuto a disposizioni normative;
 - f) il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.
- 20.3 Al sensi della procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate adottata dalla Società:
- a) l'assemblea ordinaria, ai sensi dell'art. 2364, comma 1, n. 5) del codice civile, può autorizzare il consiglio di amministrazione a compiere operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza, che non rientrano nella competenza dell'assemblea, nonostante il parere negativo del comitato parti correlate, a condizione che, fermo il rispetto delle maggioranze di legge e di statuto nonché delle disposizioni vigenti in materia di conflitto di interessi, l'assemblea deliberi anche con il voto favorevole di almeno la metà dei soci non correlati votanti. In ogni caso il compimento delle suddette operazioni è impedito solo qualora i soci non correlati presenti in assemblea rappresentino una percentuale pari almeno al 10% del capitale sociale con diritto di voto;
 - b) nel caso in cui il consiglio di amministrazione intenda sottoporre all'approvazione dell'assemblea un'operazione con parti correlate di maggiore rilevanza, che rientra nella competenza di quest'ultima, nonostante il parere negativo del comitato parti correlate, l'operazione può essere compiuta solo qualora l'assemblea deliberi con le maggioranze e nel rispetto delle condizioni di cui alla precedente lettera a);
 - c) il consiglio di amministrazione ovvero gli organi delegati possono deliberare, avvalendosi delle esenzioni previste dalla procedura e nel rispetto delle condizioni ivi indicate, il compimento da parte della Società, direttamente o per il tramite di proprie controllate, di operazioni con parti correlate aventi carattere di urgenza che non siano di competenza dell'assemblea, né debbano essere da questa autorizzate.
- 20.4 Gli organi delegati riferiscono tempestivamente al consiglio di amministrazione ed al collegio sindacale - o, in mancanza degli organi delegati, gli amministratori riferiscono tempestivamente al collegio sindacale - con periodicità almeno trimestrale e comunque in occasione delle riunioni del consiglio stesso, sull'attività svolta, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, o comunque di maggior rilievo per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle società controllate; in particolare riferiscono

- sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento, ove esistente.
- 20.5 Il consiglio di amministrazione nomina e revoca un dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, previo parere del collegio sindacale.
- Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve aver maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio nell'esercizio di:
- a) funzioni dirigenziali nello svolgimento di attività di predisposizione e/o di analisi e/o di valutazione e/o di verifica di documenti societari che presentano problematiche contabili di complessità comparabile a quelle connesse ai documenti contabili della Società; ovvero
 - b) attività di controllo legale dei conti presso società con azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell'Unione Europea; ovvero
 - c) attività professionali o di insegnamento universitario di ruolo in materie finanziarie o contabili; ovvero
 - d) funzioni dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni operanti nel settore finanziario o contabile.

Articolo 21

- 21.1 Il consiglio di amministrazione può delegare, nei limiti di cui all'art. 2381 del codice civile, proprie attribuzioni ad uno dei suoi componenti, determinando il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega. Il consiglio, su proposta del presidente e d'intesa con l'amministratore delegato, può conferire deleghe per singoli atti o categorie di atti anche ad altri membri del consiglio di amministrazione.
- 21.2 Rientra nei poteri dell'amministratore delegato conferire, nell'ambito delle attribuzioni ricevute, deleghe per singoli atti o categorie di atti a dipendenti della Società ed a terzi, con facoltà di subdelega.

Articolo 22

- 22.1 La rappresentanza legale della Società e la firma sociale spettano sia al presidente sia all'amministratore delegato e, in caso di assenza o impedimento del primo, al vice presidente se nominato. La firma del vice presidente fa fede di fronte ai terzi dell'assenza o dell'impedimento del presidente.
- 22.2 I predetti legali rappresentanti possono conferire poteri di rappresentanza legale della Società, pure in sede processuale, anche con facoltà di subdelega.

Articolo 23

- 23.1 Ai membri del consiglio di amministrazione spetta un compenso da determinarsi dall'assemblea. Tale deliberazione, una volta presa, sarà valida anche per gli esercizi successivi fino a diversa determinazione dell'assemblea.
- 23.2 La remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche in conformità dello statuto è stabilita dal consiglio di amministrazione, sentito il parere del collegio sindacale.

Articolo 24

24.1 Il presidente:

- a) ha poteri di rappresentanza della Società ai sensi dell'art. 22.1;
- b) presiede l'assemblea ai sensi dell'art. 12.1;
- c) convoca e presiede il consiglio di amministrazione ai sensi degli artt. 16, 17.1; ne fissa l'ordine del giorno, ne coordina i lavori e provvede affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i consiglieri;
- d) verifica l'attuazione delle deliberazioni del consiglio.

TITOLO VI COLLEGIO SINDACALE

Articolo 25

25.1 L'assemblea elegge il collegio sindacale, costituito da tre sindaci effettivi, e ne determina il compenso. L'assemblea elegge altresì tre sindaci supplenti.

I componenti il collegio sindacale sono scelti tra coloro che siano in possesso dei requisiti di professionalità e di onorabilità indicati nel decreto del Ministero della giustizia 30 marzo 2000, n. 162. Ai fini di quanto previsto dall'art. 1, comma 2, lettere b) e c) di tale decreto, si considerano strettamente attinenti all'ambito di attività della Società le materie inerenti il diritto commerciale ed il diritto tributario, l'economia aziendale e la finanza aziendale, nonché le materie ed i settori di attività inerenti l'energia in generale, le comunicazioni, la telematica e l'informatica, le strutture a rete.

Per quanto riguarda la composizione del collegio sindacale, le situazioni di ineleggibilità ed i limiti al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo che possono essere ricoperti da parte dei componenti il collegio sindacale, trovano applicazione le disposizioni di legge e di regolamento vigenti.

25.2 I sindaci effettivi e i sindaci supplenti sono nominati dall'assemblea sulla base di liste presentate dagli azionisti, nelle quali i candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo e devono risultare in numero non superiore ai componenti dell'organo da eleggere.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri azionisti, risultino titolari della quota di partecipazione minima al capitale sociale stabilita dalla Consob con regolamento per la presentazione delle liste di candidati per la nomina del consiglio di amministrazione.

Per la presentazione, il deposito e la pubblicazione delle liste si applica la normativa vigente.

Le liste si articolano in due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo e l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente. Il primo dei candidati di ciascuna sezione deve essere iscritto nel registro dei revisori legali ed avere esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni.

Nel rispetto di quanto previsto dalla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi, le liste che, considerando entrambe le sezioni, presentano un numero di candidati pari o superiore a tre devono inoltre includere, tanto ai primi due posti della sezione della lista relativa ai sindaci effettivi, quanto ai primi due posti della sezione della lista relativa ai sindaci supplenti, candidati di genere diverso.

Dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti vengono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista stessa, due sindaci effettivi e due sindaci supplenti. Il restante sindaco effettivo e il restante sindaco supplente sono nominati ai sensi della normativa vigente e con le modalità previste dall'art. 14.3, lettera b), da applicare distintamente a ciascuna delle sezioni in cui le altre liste sono articolate.

Per la nomina di sindaci che abbia luogo al di fuori delle ipotesi di rinnovo dell'intero collegio sindacale, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge e senza osservare il procedimento sopra previsto, ma comunque in modo tale da assicurare una composizione del collegio sindacale conforme a quanto disposto dall'art. 1, comma 1, del decreto del Ministero della giustizia 30 marzo 2000, n. 162 nonché il rispetto del principio di rappresentanza delle minoranze e della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.

La presidenza del collegio sindacale spetta al sindaco effettivo nominato con le modalità previste dall'art. 14.3, lett. b); in caso di sostituzione del presidente, tale carica è assunta dal sindaco supplente anch'egli nominato con le modalità previste dall'art. 14.3, lett. b).

In caso di sostituzione di uno dei sindaci tratti dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti, subentra il primo dei sindaci supplenti tratto dalla stessa lista. Nel caso in cui il subentro, se effettuato ai sensi del precedente periodo, non consenta di ricostituire un collegio sindacale conforme alla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi, subentra il secondo dei sindaci supplenti tratto dalla stessa lista. Qualora successivamente si renda necessario sostituire l'altro sindaco tratto dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti, subentra in ogni caso l'ulteriore sindaco supplente tratto dalla medesima lista.

- 25.3 I sindaci uscenti sono rieleggibili.
- 25.4 Le riunioni del collegio sindacale possono tenersi anche mediante mezzi di telecomunicazione, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e di tale identificazione si dia atto nel relativo verbale e sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati, scambiando se del caso documentazione; in tal caso, il collegio sindacale si considera tenuto nel luogo in cui si trova chi presiede la riunione.
- 25.5 Il collegio sindacale può, previa comunicazione al presidente del consiglio di amministrazione, convocare l'assemblea ed il consiglio di amministrazione. I relativi poteri possono essere esercitati anche da almeno due membri del collegio in caso di convocazione dell'assemblea, e da almeno un membro del collegio in caso di convocazione del consiglio di amministrazione.

TITOLO VII BILANCI E UTILI

Articolo 26

- 26.1 L'esercizio sociale si chiude al 31 dicembre di ogni anno.
- 26.2 Alla fine di ogni esercizio il consiglio provvede, in conformità alle prescrizioni di legge, alla formazione del bilancio sociale.
- 26.3 Il consiglio di amministrazione può, durante il corso dell'esercizio, distribuire agli azionisti acconti sul dividendo,

Articolo 27

- 27.1 I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui siano diventati esigibili si prescrivono a favore della Società con diretta loro appostazione a riserva.

TITOLO VIII

SCIoglimento E LIQUIDAZIONE DELLA SOCIETÀ

Articolo 28

- 28.1 In caso di scioglimento della Società, l'assemblea determina le modalità della liquidazione e nomina uno o più liquidatori, fissandone i poteri e i compensi.

TITOLO IX

NORME TRANSITORIE E GENERALI

Articolo 29

- 29.1 Per quanto non espressamente disposto nel presente statuto, valgono le norme del codice civile e delle leggi speciali in materia.

Articolo 30

- 30.1 La Società continua a svolgere tutte le attività che - in base al decreto legislativo 18 marzo 1999, n. 79, pubblicato sulla G.U. n. 75 del 31 marzo 1999 - risultano ad essa provvisoriamente affidate in attesa dell'attribuzione ad altri soggetti secondo le previsioni del decreto legislativo medesimo.

Articolo 31

- 31.1 Le disposizioni degli artt. 14.3, 14.5 e 25.2 finalizzate a garantire il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi trovano applicazione ai primi tre rinnovi, rispettivamente, del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale successivi all'entrata in vigore ed all'acquisto dell'efficacia delle disposizioni dell'art. 1 della Legge 12 luglio 2011, n. 120, pubblicata sulla G.U. n. 174 del 28 luglio 2011.
- 31.2 La composizione del collegio sindacale indicata nell'art. 25.1, caratterizzata dalla nomina di tre sindaci effettivi e di tre sindaci supplenti, trova applicazione a decorrere dal primo rinnovo dell'organo di controllo successivo all'entrata in vigore ed all'acquisto dell'efficacia delle disposizioni dell'art. 1 della Legge 12 luglio 2011, n. 120, pubblicata sulla G.U. n. 174 del 28 luglio 2011. Fino a tale momento il collegio sindacale è composto da tre sindaci effettivi e da due sindaci supplenti.

ALLEGATO D

STATUTO POST SCISSIONE

ENEL S.p.A.

[Handwritten signature]

[Handwritten mark]

Nota Introduttiva

Testo approvato dall'Assemblea straordinaria del 21 maggio 2004, quale modificato:

- dal Consiglio di Amministrazione del 21 ottobre 2004 (mediante interventi correttivi ed integrativi degli articoli 6.2, 15.1, 18.1, 21.1, 22.2);
- dal Consiglio di Amministrazione del 30 marzo 2005 (mediante inserimento dell'articolo 5.8, ora 5.5);
- dalla Assemblea straordinaria del 26 maggio 2005 (mediante interventi correttivi ed integrativi degli articoli 5 e 14.3);
- dalla Assemblea straordinaria del 26 maggio 2006 (mediante interventi correttivi ed integrativi dell'articolo 5 e inserimento dell'articolo 20.4, ora 20.5);
- dal Consiglio di Amministrazione dell'11 aprile 2007 (mediante interventi correttivi ed integrativi dell'articolo 25.2 e 25.5);
- dalla Assemblea straordinaria del 25 maggio 2007 (mediante interventi correttivi ed integrativi degli articoli 5, 14.3, 14.5 e 20.4, ora 20.5);
- dal Consiglio di Amministrazione del 26 giugno 2007 (mediante interventi correttivi ed integrativi dell'articolo 25.1 e 25.2);
- dalla Assemblea straordinaria dell'11 giugno 2008 (mediante interventi correttivi ed integrativi dell'articolo 5);
- dal Consiglio di Amministrazione del 3 febbraio 2009 (mediante interventi correttivi ed integrativi dell'articolo 9.2);
- dalla Assemblea straordinaria del 29 aprile 2009 (mediante interventi correttivi ed integrativi dell'articolo 5);
- dal Consiglio di Amministrazione del 6 maggio 2009 (mediante interventi correttivi ed integrativi dell'articolo 5);
- dal Consiglio di Amministrazione del 28 maggio 2009 (mediante interventi correttivi ed integrativi dell'articolo 5);
- dall'Assemblea straordinaria del 29 aprile 2010 (mediante interventi correttivi ed integrativi degli articoli 9.2, 13.2 e 14.3, e introduzione dell'articolo 31.1);
- dal Consiglio di Amministrazione del 21 ottobre 2010 (mediante interventi correttivi ed integrativi degli articoli 10.1, 11.1, 14.3 e 25.2 e soppressione dell'articolo 31.1);
- dall'Assemblea straordinaria del 29 aprile 2011 (mediante introduzione degli articoli 11.3 e 20.3 e interventi correttivi e integrativi degli articoli 13.1 e 13.2);
- dall'Assemblea straordinaria del 30 aprile 2012 (mediante interventi correttivi e integrativi degli articoli 14.3, 14.5, 25.1 e 25.2 e introduzione dell'articolo 31);
- dall'Assemblea straordinaria del 22 maggio 2014 (mediante interventi correttivi e integrativi degli articoli 13.2 e 14.3 e introduzione dell'articolo 14-bis);
- dal Consiglio di Amministrazione del 30 luglio 2014 (mediante interventi correttivi degli articoli 5.4, 5.5, 5.6, 5.7, 5.8, 5.9, 6.2, 14.1, 14.3, 14.5, 15.1, 17.1, 18.1, 18.2, 21.1 e 22.2);

- dall'Assemblea straordinaria del 28 maggio 2015 (mediante interventi correttivi e integrativi dell'articolo 14-bis);
- dall'Assemblea straordinaria dell'11 gennaio 2016 (mediante interventi correttivi dell'articolo 5).



TITOLO I
COSTITUZIONE - DENOMINAZIONE - SEDE E DURATA DELLA SOCIETÀ

Articolo 1

- 1.1 La Società ha la denominazione: "ENEL - Società per azioni" ed è regolata dalle norme del presente statuto.

Articolo 2

- 2.1 La Società ha sede legale in Roma.

Articolo 3

- 3.1 La durata della Società è stabilita al 31 dicembre 2100 e può essere prorogata, una o più volte, con deliberazione dell'assemblea degli azionisti.

TITOLO II

OGGETTO DELLA SOCIETÀ

Articolo 4

- 4.1 La Società ha per oggetto l'assunzione e la gestione di partecipazioni ed interessenze in società ed imprese italiane o straniere, nonché lo svolgimento, nei confronti delle società ed imprese controllate, di funzioni di indirizzo strategico e di coordinamento sia dell'assetto industriale che delle attività dalle stesse esercitate.

La Società, attraverso società partecipate o controllate, opera in particolare:

- a) nel settore dell'energia elettrica, comprensivo delle attività di produzione, importazione ed esportazione, distribuzione e vendita, nonché di trasmissione nei limiti delle normative vigenti;
- b) nel settore energetico in generale, comprensivo dei combustibili, nel settore idrico ed in quello della tutela dell'ambiente;
- c) nei settori delle comunicazioni, telematica ed informatica e dei servizi multimediali ed interattivi;
- d) nei settori delle strutture a rete (energia elettrica, acqua, gas, teleriscaldamento, telecomunicazioni) o che offrano comunque servizi urbani sul territorio;
- e) in altri settori:
 - aventi comunque attinenza o contiguità con le attività svolte nei settori sopra considerati;
 - che consentano una migliore utilizzazione e valorizzazione delle strutture, risorse e competenze impiegate nei settori sopra considerati quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo: editoriale, immobiliare e dei servizi alle imprese;
 - che consentano una proficua utilizzazione dei beni prodotti e dei servizi resi nei settori sopra considerati;
- f) nello svolgimento di attività di progettazione, costruzione, manutenzione e gestione di impianti; attività di produzione e vendita di apparecchiature; attività di ricerca,

consulenza ed assistenza; nonché attività di acquisizione, vendita, commercializzazione e "trading" di beni e servizi, attività tutte riferite ai settori di cui alle precedenti lettere a), b), c), d).

4.2 La Società può altresì svolgere direttamente, nell'interesse delle società partecipate o delle controllate, ogni attività connessa o strumentale rispetto all'attività propria o a quelle delle partecipate o controllate medesime.

A tal fine la Società provvede in particolare:

- al coordinamento delle risorse manageriali delle società partecipate o controllate, da attuare anche mediante idonee iniziative di formazione;
- al coordinamento amministrativo e finanziario delle società partecipate o controllate, compiendo in loro favore ogni opportuna operazione, ivi inclusa la concessione di finanziamenti nonché, più in generale, l'impostazione e la gestione dell'attività finanziaria delle medesime;
- alla fornitura di altri servizi in favore delle società partecipate o controllate in aree di specifico interesse aziendale.

4.3 Per il conseguimento dell'oggetto sociale la Società può altresì compiere tutte le operazioni che risultino necessarie o utili in funzione strumentale o comunque connessa quali, a titolo esemplificativo: la prestazione di garanzie reali e/o personali per obbligazioni sia proprie che di terzi, operazioni mobiliari, immobiliari, commerciali e quant'altro collegato all'oggetto sociale o che consenta una migliore utilizzazione delle strutture e/o risorse proprie e delle partecipate o controllate, ad eccezione della raccolta di risparmio tra il pubblico e dei servizi di investimento così come definiti dal decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, nonché delle attività di cui all'art. 106 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 in quanto esercitate anch'esse nei confronti del pubblico.

TITOLO III

CAPITALE - AZIONI - RECESSO - OBBLIGAZIONI

Articolo 5

- 5.1 Il capitale sociale è di euro [•], rappresentato da n. [•] azioni ordinarie del valore nominale di 1 euro ciascuna.
- 5.2 Le azioni sono nominative e ogni azione dà diritto ad un voto.
- 5.3 La qualità di azionista costituisce, di per sé sola, adesione al presente statuto.

Articolo 6

6.1 Ai sensi dell'art. 3 del decreto-legge 31 maggio 1994, n. 332, convertito con modificazioni dalla Legge 30 luglio 1994, n. 474, nessuno può possedere, a qualsiasi titolo, azioni della Società che comportino una partecipazione superiore al 3% del capitale sociale, fatto salvo quanto previsto dalla legge.

Il limite massimo di possesso azionario è calcolato anche tenendo conto delle partecipazioni azionarie complessive facenti capo al controllante, persona fisica o giuridica o società; a tutte le controllate dirette o indirette nonché alle controllate da uno stesso soggetto controllante; ai soggetti collegati nonché alle persone fisiche legate da rapporti di parentela o di affinità fino al secondo grado o di coniugio, sempre che si tratti di coniuge non legalmente separato.

Il controllo ricorre, anche con riferimento a soggetti diversi dalle società, nei casi previsti dall'art. 2359, commi 1 e 2, del codice civile. Il collegamento ricorre nelle ipotesi di cui all'art. 2359, comma 3, del codice civile, nonché tra soggetti che, direttamente o indirettamente, tramite controllate, diverse da quelle esercenti fondi comuni di investimento, aderiscano, anche con terzi, ad accordi relativi all'esercizio del diritto di voto o al trasferimento di azioni o quote di società terze o comunque ad accordi o patti di cui all'art. 122 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, in relazione a società terze, qualora tali accordi o patti riguardino almeno il 10% del capitale con diritto di voto, se si tratta di società quotate, o il 20% se si tratta di società non quotate.

Ai fini del computo del su riferito limite di possesso azionario (3%) si tiene conto anche delle azioni detenute tramite fiduciarie e/o interposta persona ed in genere da soggetti interposti.

Il diritto di voto inerente alle azioni detenute in eccedenza rispetto al limite massimo sopra indicato non può essere esercitato e si riduce proporzionalmente il diritto di voto che sarebbe spettato a ciascuno dei soggetti ai quali sia riferibile il limite di possesso azionario, salvo preventive indicazioni congiunte dei soci interessati. In caso di inosservanza, la deliberazione è impugnabile ai sensi dell'art. 2377 del codice civile se la maggioranza richiesta non sarebbe stata raggiunta senza i voti in eccedenza rispetto al limite massimo sopra indicato.

Le azioni per le quali non può essere esercitato il diritto di voto sono comunque computate ai fini della regolare costituzione dell'assemblea.

Articolo 7

7.1 Ciascun socio ha diritto di recedere dalla Società nei casi previsti dalla legge, fatto salvo quanto disposto dall'art. 7.2.

7.2 Non compete il diritto di recesso nei casi di:

- a) proroga del termine di durata della Società;
- b) introduzione, modifica o rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari.

Articolo 8

8.1 L'emissione di obbligazioni è deliberata dagli amministratori a norma e con le modalità di legge.

TITOLO IV ASSEMBLEA

Articolo 9

- 9.1 Le assemblee ordinarie e straordinarie sono tenute, di regola, nel comune dove ha sede la Società, salva diversa deliberazione del consiglio di amministrazione e purché in Italia.
- 9.2 L'assemblea ordinaria deve essere convocata almeno una volta l'anno, per l'approvazione del bilancio, entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, ovvero entro centottanta giorni, essendo la Società tenuta alla redazione del bilancio consolidato o, comunque, quando lo richiedano particolari esigenze relative alla struttura e all'oggetto della Società.

Articolo 10

- 10.1 La legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto è disciplinata dalla normativa vigente.

Articolo 11

- 11.1 Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare in assemblea ai sensi di legge, mediante delega rilasciata secondo le modalità previste dalla normativa vigente. La delega può essere notificata alla Società anche in via elettronica, mediante invio nell'apposita sezione del sito *internet* della Società indicata nell'avviso di convocazione. Il medesimo avviso di convocazione può altresì indicare, nel rispetto della normativa vigente, ulteriori modalità di notifica in via elettronica della delega utilizzabili nella specifica assemblea cui l'avviso stesso si riferisce.
- Al fine di facilitare la raccolta di deleghe presso gli azionisti dipendenti della Società e delle sue controllate associati ad associazioni di azionisti che rispondano ai requisiti previsti dalla normativa vigente in materia, sono messi a disposizione delle medesime associazioni, secondo i termini e le modalità di volta in volta concordati con i loro legali rappresentanti, spazi da utilizzare per la comunicazione e per lo svolgimento dell'attività di raccolta di deleghe.
- 11.2 Lo svolgimento delle assemblee è disciplinato da apposito regolamento approvato con delibera dell'assemblea ordinaria della Società.
- 11.3 Il consiglio di amministrazione può prevedere, in relazione a singole assemblee, che coloro ai quali spetta la legittimazione all'intervento in assemblea e all'esercizio del diritto di voto possano partecipare all'assemblea con mezzi elettronici. In tal caso, l'avviso di convocazione specificherà, anche mediante il riferimento al sito *internet* della Società, le predette modalità di partecipazione.

Articolo 12

- 12.1 L'assemblea è presieduta dal presidente del consiglio di amministrazione o, in caso di sua assenza o impedimento, dal vice presidente se nominato oppure, in mancanza di entrambi, da altra persona delegata dal consiglio di amministrazione, in difetto di che l'assemblea elegge il proprio presidente.
- 12.2 Il presidente dell'assemblea è assistito da un segretario, anche non socio, designato dagli intervenuti e può nominare uno o più scrutatori.

Articolo 13

- 13.1 Salvo quanto previsto dall'art. 20.2, l'assemblea delibera su tutti gli argomenti di sua competenza per legge, nonché su quelli previsti dall'art. 20.3.
- 13.2 L'assemblea, sia in sede ordinaria che in sede straordinaria, si svolge di regola in unica convocazione. Il consiglio di amministrazione può tuttavia stabilire, qualora ne ravvisi l'opportunità e dandone espressa indicazione nell'avviso di convocazione, che sia l'assemblea ordinaria sia quella straordinaria si tengano a seguito di più convocazioni. Le deliberazioni, tanto per le assemblee ordinarie che per quelle straordinarie, vengono prese con le maggioranze richieste dalla legge nei singoli casi, fermo il rispetto delle maggioranze specificamente previste dall'art. 20.3.

- 13.3 Le deliberazioni dell'assemblea, prese in conformità della legge e del presente statuto, vincolano tutti i soci, ancorché non intervenuti o dissenzienti.

TITOLO V CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Articolo 14

- 14.1 La Società è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da un numero di membri non inferiore a tre e non superiore a nove. L'assemblea ne determina il numero entro i limiti suddetti.
- 14.2 Il consiglio di amministrazione è nominato per un periodo fino a tre esercizi ed è rieleggibile.
- 14.3 Gli amministratori vengono nominati dall'assemblea sulla base di liste presentate dagli azionisti e dal consiglio di amministrazione uscente, nelle quali i candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo.
- Ciascuna lista deve includere almeno due candidati in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge, menzionando distintamente tali candidati e indicando uno di essi al primo posto della lista.
- Le liste che presentano un numero di candidati pari o superiore a tre devono inoltre includere candidati di genere diverso, secondo quanto indicato nell'avviso di convocazione dell'assemblea, in modo da garantire una composizione del consiglio di amministrazione rispettosa di quanto previsto dalla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.
- Le liste devono essere depositate presso la sede sociale e pubblicate in conformità con la normativa vigente.
- Ogni azionista può presentare o concorrere alla presentazione di una sola lista ed ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.
- Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri azionisti, risultino titolari della quota di partecipazione minima al capitale sociale stabilita dalla Consob con regolamento.
- Unitamente a ciascuna lista devono depositarsi le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura ed attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente e dal presente statuto per le rispettive cariche.
- Gli amministratori nominati devono comunicare senza indugio al consiglio di amministrazione la perdita dei requisiti da ultimo indicati, nonché la sopravvenienza di cause di ineleggibilità o di incompatibilità.
- Ogni avente diritto al voto può votare una sola lista.
- Alla elezione degli amministratori si procede come segue:
- a) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti espressi vengono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, i sette decimi degli amministratori da eleggere con arrotondamento, in caso di numero frazionario inferiore all'unità, all'unità inferiore;
 - b) i restanti amministratori vengono tratti dalle altre liste; a tal fine, i voti ottenuti dalle liste stesse sono divisi successivamente per uno, due, tre e così via, secondo il numero degli amministratori da eleggere. I quozienti così ottenuti sono assegnati progressivamente ai candidati di ciascuna di tali liste, secondo l'ordine delle stesse

rispettivamente previsto. I quozienti così attribuiti ai candidati delle varie liste vengono disposti in unica graduatoria decrescente. Risultano eletti coloro che hanno ottenuto i quozienti più elevati.

Nel caso in cui più candidati abbiano ottenuto lo stesso quoziente, risulta eletto il candidato della lista che non abbia ancora eletto alcun amministratore o che abbia eletto il minor numero di amministratori.

Nel caso in cui nessuna di tali liste abbia ancora eletto un amministratore ovvero tutte abbiano eletto lo stesso numero di amministratori, nell'ambito di tali liste risulta eletto il candidato di quella che abbia ottenuto il maggior numero di voti. In caso di parità di voti di lista e sempre a parità di quoziente, si procede a nuova votazione da parte dell'intera assemblea risultando eletto il candidato che ottenga la maggioranza semplice dei voti;

- c) al fini del riparto degli amministratori da eleggere, non si tiene conto dei candidati indicati nelle liste che abbiano ottenuto un numero di voti inferiore alla metà della percentuale richiesta per la presentazione delle liste stesse;

c-bis) qualora, ad esito delle votazioni e delle operazioni di cui sopra, non risulti rispettata la normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi, i candidati che risulterebbero eletti nelle varie liste vengono disposti in un'unica graduatoria decrescente, formata secondo il sistema di quozienti indicato nella lettera b). Si procede quindi alla sostituzione del candidato del genere più rappresentato avente il quoziente più basso in tale graduatoria, con il primo dei candidati del genere meno rappresentato che risulterebbero non eletti e appartenente alla medesima lista. Se in tale lista non risultano altri candidati, la sostituzione di cui sopra viene effettuata dall'assemblea con le maggioranze di legge secondo quanto previsto al successivo punto d) e nel rispetto del principio di una proporzionale rappresentanza delle minoranze nel consiglio di amministrazione.

In caso di parità dei quozienti, la sostituzione viene effettuata nei confronti del candidato tratto dalla lista che risulti avere ottenuto il maggior numero di voti.

Qualora la sostituzione del candidato del genere più rappresentato avente il quoziente più basso in graduatoria non consenta, tuttavia, il raggiungimento della soglia minima prestabilita dalla normativa vigente per l'equilibrio tra i generi, l'operazione di sostituzione sopra indicata viene eseguita anche con riferimento al candidato del genere più rappresentato avente il penultimo quoziente, e così via risalendo dal basso la graduatoria;

- c-ter) al termine delle operazioni sopra indicate, il presidente procede alla proclamazione degli eletti;

- d) per la nomina di amministratori, che per qualsiasi ragione non vengono eletti ai sensi del procedimento sopra previsto, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge in modo da assicurare comunque la presenza del numero necessario di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge, nonché il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.

Il procedimento del voto di lista si applica solo in caso di rinnovo dell'intero consiglio di amministrazione.

- 14.4 L'assemblea, anche nel corso del mandato, può variare il numero dei componenti il consiglio di amministrazione, sempre entro i limiti di cui al precedente 14.1, provvedendo alle relative nomine. Gli amministratori così eletti scadono con quelli in carica.

- 14.5 Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, si provvede ai sensi dell'art. 2386 del codice civile. Se uno o più degli amministratori cessati erano stati tratti da una lista contenente anche nominativi di candidati non eletti, la sostituzione viene effettuata nominando, secondo l'ordine progressivo, persone tratte dalla lista cui apparteneva l'amministratore venuto meno e che siano tuttora eleggibili e disposte ad accettare la carica. In ogni caso la sostituzione dei consiglieri cessati viene effettuata da parte del consiglio di amministrazione assicurando la presenza del numero necessario di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dalla legge, nonché garantendo il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi. Se viene meno la maggioranza dei consiglieri nominati dall'assemblea, si intende dimissionario l'intero consiglio e l'assemblea deve essere convocata senza indugio dagli amministratori rimasti in carica per la ricostituzione dello stesso.

Articolo 14-bis

14-bis.1 Costituisce causa di ineleggibilità o decadenza per giusta causa, senza diritto al risarcimento danni, dalle funzioni di amministratore l'emissione a suo carico di una sentenza di condanna, anche non definitiva e fatti salvi gli effetti della riabilitazione, per taluno dei delitti previsti:

- a) dalle norme che disciplinano l'attività bancaria, finanziaria, mobiliare, assicurativa e dalle norme in materia di mercati e valori mobiliari, di strumenti di pagamento;
- b) dal titolo XI del libro V del codice civile e dal Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 267;
- c) dalle norme che individuano i delitti contro la pubblica amministrazione, contro la fede pubblica, contro il patrimonio, contro l'ordine pubblico, contro l'economia pubblica ovvero in materia tributaria;
- d) dall'articolo 51, comma 3-bis, del codice di procedura penale nonché dall'articolo 73 del Decreto del Presidente della Repubblica 9 ottobre 1990, n. 309.

Costituisce altresì causa di ineleggibilità o decadenza per giusta causa, senza diritto al risarcimento danni, dalle funzioni di amministratore l'emissione a suo carico di una sentenza di condanna definitiva che accerti la commissione dolosa di un danno erariale.

14-bis.2 **Abrogato.**

14-bis.3 **Abrogato.**

14-bis.4 Fermo restando quanto previsto dai precedenti commi, l'amministratore delegato che sia sottoposto:

- a) ad una pena detentiva o
- b) ad una misura cautelare di custodia cautelare o di arresti domiciliari, all'esito del procedimento di cui all'articolo 309 o all'articolo 311, comma 2, del codice di procedura penale, ovvero dopo il decorso dei relativi termini di instaurazione,

decade automaticamente per giusta causa, senza diritto al risarcimento danni, dalla carica di amministratore, con contestuale cessazione delle deleghe conferitegli.

Analoga decadenza si determina nel caso in cui l'amministratore delegato sia sottoposto ad altro tipo di misura cautelare personale il cui provvedimento non sia più impugnabile, qualora tale misura sia ritenuta da parte del consiglio di amministrazione tale da rendere impossibile lo svolgimento delle deleghe conferite.

14-bis.5 Ai fini del presente articolo, la sentenza di applicazione della pena ai sensi dell'articolo 444 del codice di procedura penale è equiparata alla sentenza di condanna, salvo il caso di estinzione del reato.

14-bis.6 Ai fini dell'applicazione del presente articolo, il consiglio di amministrazione accerta la sussistenza delle situazioni ivi previste, con riferimento a fattispecie disciplinate in tutto o in parte da ordinamenti esteri, sulla base di una valutazione di equivalenza sostanziale.

Articolo 15

- 15.1 Il consiglio, qualora non vi abbia provveduto l'assemblea, elegge fra i suoi membri un presidente; può eleggere un vice presidente, che sostituisce il presidente nei casi di assenza o impedimento.
- 15.2 Il consiglio, su proposta del presidente, nomina un segretario, anche estraneo alla Società.

Articolo 16

- 16.1 Il consiglio si raduna nel luogo indicato nell'avviso di convocazione tutte le volte che il presidente o, in caso di sua assenza o impedimento, il vice presidente lo giudichi necessario. Il consiglio può essere altresì convocato nei modi previsti dall'art. 25.5 del presente statuto.
- Il consiglio di amministrazione deve essere altresì convocato quando ne è fatta richiesta scritta da almeno due consiglieri - o da uno se il consiglio è composto da tre membri - per deliberare su uno specifico argomento da essi ritenuto di particolare rilievo, attinente alla gestione, argomento da indicare nella richiesta stessa.
- 16.2 Le riunioni del consiglio possono tenersi anche mediante mezzi di telecomunicazione, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e di tale identificazione si dia atto nel relativo verbale e sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati, scambiando se del caso documentazione; in tal caso, il consiglio di amministrazione si considera tenuto nel luogo in cui si trova chi presiede la riunione e dove deve pure trovarsi il segretario per consentire la stesura e la sottoscrizione del relativo verbale.
- 16.3 Di regola la convocazione è fatta almeno cinque giorni prima di quello fissato per la riunione. Nei casi di urgenza il termine può essere più breve. Il consiglio di amministrazione delibera le modalità di convocazione delle proprie riunioni.

Articolo 17

- 17.1 Le riunioni del consiglio sono presiedute dal presidente o, in sua assenza od impedimento, dal vice presidente, se nominato. In mancanza anche di quest'ultimo, sono presiedute dal consigliere più anziano di età.

Articolo 18

- 18.1 Per la validità delle riunioni del consiglio è necessaria la presenza della maggioranza degli amministratori in carica.
- 18.2 Le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta dei presenti; in caso di parità prevale il voto di chi presiede.

Articolo 19

- 19.1 Le deliberazioni del consiglio di amministrazione risultano da processi verbali che, firmati da chi presiede la riunione e dal segretario, vengono trascritti su apposito libro tenuto a norma di legge.
- 19.2 Le copie dei verbali fanno piena fede se sottoscritte dal presidente o da chi ne fa le veci e dal segretario.

Articolo 20

- 20.1 La gestione dell'impresa spetta esclusivamente agli amministratori, i quali compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale.
- 20.2 Oltre ad esercitare i poteri che gli sono attribuiti dalla legge, il consiglio di amministrazione è competente a deliberare circa:
- a) la fusione e la scissione, nei casi previsti dalla legge;
 - b) l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie;
 - c) l'indicazione di quali tra gli amministratori hanno la rappresentanza della Società;
 - d) la riduzione del capitale sociale in caso di recesso di uno o più soci;
 - e) l'adeguamento dello statuto a disposizioni normative;
 - f) il trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale.
- 20.3 Ai sensi della procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate adottata dalla Società:
- a) l'assemblea ordinaria, ai sensi dell'art. 2364, comma 1, n. 5) del codice civile, può autorizzare il consiglio di amministrazione a compiere operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza, che non rientrano nella competenza dell'assemblea, nonostante il parere negativo del comitato parti correlate, a condizione che, fermo il rispetto delle maggioranze di legge e di statuto nonché delle disposizioni vigenti in materia di conflitto di interessi, l'assemblea deliberi anche con il voto favorevole di almeno la metà dei soci non correlati votanti. In ogni caso il compimento delle suddette operazioni è impedito solo qualora i soci non correlati presenti in assemblea rappresentino una percentuale pari almeno al 10% del capitale sociale con diritto di voto;
 - b) nel caso in cui il consiglio di amministrazione intenda sottoporre all'approvazione dell'assemblea un'operazione con parti correlate di maggiore rilevanza, che rientra nella competenza di quest'ultima, nonostante il parere negativo del comitato parti correlate, l'operazione può essere compiuta solo qualora l'assemblea deliberi con le maggioranze e nel rispetto delle condizioni di cui alla precedente lettera a);
 - c) il consiglio di amministrazione ovvero gli organi delegati possono deliberare, avvalendosi delle esenzioni previste dalla procedura e nel rispetto delle condizioni ivi indicate, il compimento da parte della Società, direttamente o per il tramite di proprie controllate, di operazioni con parti correlate aventi carattere di urgenza che non siano di competenza dell'assemblea, né debbano essere da questa autorizzate.
- 20.4 Gli organi delegati riferiscono tempestivamente al consiglio di amministrazione ed al collegio sindacale - o, in mancanza degli organi delegati, gli amministratori riferiscono tempestivamente al collegio sindacale - con periodicità almeno trimestrale e comunque in occasione delle riunioni del consiglio stesso, sull'attività svolta, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, o comunque di maggior rilievo per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle società controllate; in particolare riferiscono

sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento, ove esistente.

- 20.5 Il consiglio di amministrazione nomina e revoca un dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, previo parere del collegio sindacale.

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari deve aver maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio nell'esercizio di:

- a) funzioni dirigenziali nello svolgimento di attività di predisposizione e/o di analisi e/o di valutazione e/o di verifica di documenti societari che presentano problematiche contabili di complessità comparabile a quelle connesse ai documenti contabili della Società; ovvero
- b) attività di controllo legale dei conti presso società con azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell'Unione Europea; ovvero
- c) attività professionali o di insegnamento universitario di ruolo in materie finanziarie o contabili; ovvero
- d) funzioni dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni operanti nel settore finanziario o contabile.

Articolo 21

- 21.1 Il consiglio di amministrazione può delegare, nei limiti di cui all'art. 2381 del codice civile, proprie attribuzioni ad uno dei suoi componenti, determinando il contenuto, i limiti e le eventuali modalità di esercizio della delega. Il consiglio, su proposta del presidente e d'intesa con l'amministratore delegato, può conferire deleghe per singoli atti o categorie di atti anche ad altri membri del consiglio di amministrazione.
- 21.2 Rientra nei poteri dell'amministratore delegato conferire, nell'ambito delle attribuzioni ricevute, deleghe per singoli atti o categorie di atti a dipendenti della Società ed a terzi, con facoltà di subdelega.

Articolo 22

- 22.1 La rappresentanza legale della Società e la firma sociale spettano sia al presidente sia all'amministratore delegato e, in caso di assenza o impedimento del primo, al vice presidente se nominato. La firma del vice presidente fa fede di fronte ai terzi dell'assenza o dell'impedimento del presidente.
- 22.2 I predetti legali rappresentanti possono conferire poteri di rappresentanza legale della Società, pure in sede processuale, anche con facoltà di subdelega.

Articolo 23

- 23.1 Ai membri del consiglio di amministrazione spetta un compenso da determinarsi dall'assemblea. Tale deliberazione, una volta presa, sarà valida anche per gli esercizi successivi fino a diversa determinazione dell'assemblea.
- 23.2 La remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche in conformità dello statuto è stabilita dal consiglio di amministrazione, sentito il parere del collegio sindacale.

Articolo 24

24.1 Il presidente:

- a) ha poteri di rappresentanza della Società ai sensi dell'art. 22.1;
- b) presiede l'assemblea ai sensi dell'art. 12.1;
- c) convoca e presiede il consiglio di amministrazione ai sensi degli artt. 16, 17.1; ne fissa l'ordine del giorno, ne coordina i lavori e provvede affinché adeguate informazioni sulle materie iscritte all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i consiglieri;
- d) verifica l'attuazione delle deliberazioni del consiglio.

TITOLO VI COLLEGIO SINDACALE

Articolo 25

25.1 L'assemblea elegge il collegio sindacale, costituito da tre sindaci effettivi, e ne determina il compenso. L'assemblea elegge altresì tre sindaci supplenti.

I componenti il collegio sindacale sono scelti tra coloro che siano in possesso dei requisiti di professionalità e di onorabilità indicati nel decreto del Ministero della giustizia 30 marzo 2000, n. 162. Ai fini di quanto previsto dall'art. 1, comma 2, lettere b) e c) di tale decreto, si considerano strettamente attinenti all'ambito di attività della Società le materie inerenti il diritto commerciale ed il diritto tributario, l'economia aziendale e la finanza aziendale, nonché le materie ed i settori di attività inerenti l'energia in generale, le comunicazioni, la telematica e l'informatica, le strutture a rete.

Per quanto riguarda la composizione del collegio sindacale, le situazioni di ineleggibilità ed i limiti al cumulo degli incarichi di amministrazione e controllo che possono essere ricoperti da parte dei componenti il collegio sindacale, trovano applicazione le disposizioni di legge e di regolamento vigenti.

25.2 I sindaci effettivi e i sindaci supplenti sono nominati dall'assemblea sulla base di liste presentate dagli azionisti, nelle quali i candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo e devono risultare in numero non superiore ai componenti dell'organo da eleggere.

Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri azionisti, risultino titolari della quota di partecipazione minima al capitale sociale stabilita dalla Consob con regolamento per la presentazione delle liste di candidati per la nomina del consiglio di amministrazione.

Per la presentazione, il deposito e la pubblicazione delle liste si applica la normativa vigente.

Le liste si articolano in due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo e l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente. Il primo dei candidati di ciascuna sezione deve essere iscritto nel registro dei revisori legali ed avere esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni.

Nel rispetto di quanto previsto dalla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi, le liste che, considerando entrambe le sezioni, presentano un numero di candidati pari o superiore a tre devono inoltre includere, tanto ai primi due posti della sezione della lista relativa ai sindaci effettivi, quanto ai primi due posti della sezione della lista relativa ai sindaci supplenti, candidati di genere diverso.

Dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti vengono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista stessa, due sindaci effettivi e due sindaci supplenti. Il restante sindaco effettivo e il restante sindaco supplente sono nominati ai sensi della normativa vigente e con le modalità previste dall'art. 14.3, lettera b), da applicare distintamente a ciascuna delle sezioni in cui le altre liste sono articolate.

Per la nomina di sindaci che abbia luogo al di fuori delle ipotesi di rinnovo dell'intero collegio sindacale, l'assemblea delibera con le maggioranze di legge e senza osservare il procedimento sopra previsto, ma comunque in modo tale da assicurare una composizione del collegio sindacale conforme a quanto disposto dall'art. 1, comma 1, del decreto del Ministero della giustizia 30 marzo 2000, n. 162 nonché il rispetto del principio di rappresentanza delle minoranze e della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi.

La presidenza del collegio sindacale spetta al sindaco effettivo nominato con le modalità previste dall'art. 14.3, lett. b); in caso di sostituzione del presidente, tale carica è assunta dal sindaco supplente anch'egli nominato con le modalità previste dall'art. 14.3, lett. b).

In caso di sostituzione di uno dei sindaci tratti dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti, subentra il primo dei sindaci supplenti tratto dalla stessa lista. Nel caso in cui il subentro, se effettuato ai sensi del precedente periodo, non consenta di ricostituire un collegio sindacale conforme alla normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi, subentra il secondo dei sindaci supplenti tratto dalla stessa lista. Qualora successivamente si renda necessario sostituire l'altro sindaco tratto dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti, subentra in ogni caso l'ulteriore sindaco supplente tratto dalla medesima lista.

25.3 I sindaci uscenti sono rieleggibili.

25.4 Le riunioni del collegio sindacale possono tenersi anche mediante mezzi di telecomunicazione, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati e di tale identificazione si dia atto nel relativo verbale e sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati, scambiando se del caso documentazione; in tal caso, il collegio sindacale si considera tenuto nel luogo in cui si trova chi presiede la riunione.

25.5 Il collegio sindacale può, previa comunicazione al presidente del consiglio di amministrazione, convocare l'assemblea ed il consiglio di amministrazione. I relativi poteri possono essere esercitati anche da almeno due membri del collegio in caso di convocazione dell'assemblea, e da almeno un membro del collegio in caso di convocazione del consiglio di amministrazione.

TITOLO VII BILANCI E UTILI

Articolo 26

26.1 L'esercizio sociale si chiude al 31 dicembre di ogni anno.

26.2 Alla fine di ogni esercizio il consiglio provvede, in conformità alle prescrizioni di legge, alla formazione del bilancio sociale.

26.3 Il consiglio di amministrazione può, durante il corso dell'esercizio, distribuire agli azionisti acconti sul dividendo.

Articolo 27

- 27.1 I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui siano diventati esigibili si prescrivono a favore della Società con diretta loro appostazione a riserva.

TITOLO VIII SCIoglimento E LIQUIDAZIONE DELLA SOCIETÀ

Articolo 28

- 28.1 In caso di scioglimento della Società, l'assemblea determina le modalità della liquidazione e nomina uno o più liquidatori, fissandone i poteri e i compensi.

TITOLO IX NORME TRANSITORIE E GENERALI

Articolo 29

- 29.1 Per quanto non espressamente disposto nel presente statuto, valgono le norme del codice civile e delle leggi speciali in materia.

Articolo 30

- 30.1 La Società continua a svolgere tutte le attività che - in base al decreto legislativo 16 marzo 1999, n. 79, pubblicato sulla G.U. n. 75 del 31 marzo 1999 - risultano ad essa provvisoriamente affidate in attesa dell'attribuzione ad altri soggetti secondo le previsioni del decreto legislativo medesimo.

Articolo 31

- 31.1 Le disposizioni degli artt. 14.3, 14.5 e 25.2 finalizzate a garantire il rispetto della normativa vigente in materia di equilibrio tra i generi trovano applicazione ai primi tre rinnovi, rispettivamente, del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale successivi all'entrata in vigore ed all'acquisto dell'efficacia delle disposizioni dell'art. 1 della Legge 12 luglio 2011, n. 120, pubblicata sulla G.U. n. 174 del 28 luglio 2011.
- 31.2 La composizione del collegio sindacale indicata nell'art. 25.1, caratterizzata dalla nomina di tre sindaci effettivi e di tre sindaci supplenti, trova applicazione a decorrere dal primo rinnovo dell'organo di controllo successivo all'entrata in vigore ed all'acquisto dell'efficacia delle disposizioni dell'art. 1 della Legge 12 luglio 2011, n. 120, pubblicata sulla G.U. n. 174 del 28 luglio 2011. Fino a tale momento il collegio sindacale è composto da tre sindaci effettivi e da due sindaci supplenti.

ALLEGATO E

Situazione patrimoniale al 30 settembre 2015 della
Società Enel Green Power S.p.A.

Conto economico

Euro		Primi nove mesi			
		2015	di cui con parti correlate	2014	di cui con parti correlate
Ricavi e proventi	3				
Ricavi delle vendite e delle prestazioni		724.843.287	640.831.197	633.396.583	633.597.541
Altri ricavi e proventi		224.021.384	204.638.018	343.160.684	239.979.125
(Subtotale)		948.864.671		976.557.267	
Costi	4				
Acquisto di energia elettrica		22.065.777	21.903.649	23.148.353	23.134.280
Servizi e altri materiali		289.893.108	116.443.518	180.374.475	91.964.839
Costo del personale		110.374.135		111.627.904	
Ammortamenti e perdite di valore		216.681.714		205.592.450	
Altri costi operativi		37.188.511		32.685.441	
Costi per lavori interni capitalizzati		(18.178.478)		(21.573.129)	
(Subtotale)		658.024.767		531.855.494	
Proventi/(Oneri) netti da contratti su commodity valutati ai fair value	5	(10.524.096)	(10.524.096)	66.015.082	66.015.082
Utile operativo		280.315.808		510.716.855	
Proventi da partecipazioni	6	8.475.648	8.475.648	44.208.735	44.208.735
Proventi/(Oneri) finanziari netti da contratti derivati	7	(54.136.461)	(54.136.461)	(8.495.661)	(8.495.661)
Altri proventi/(Oneri) finanziari netti	8	(8.214.369)	11.717.756	(79.959.007)	(67.240.191)
(Subtotale)		(53.875.182)		(44.245.933)	
Utile prima delle imposte		226.440.626		466.470.922	
Imposte	9	(86.773.166)		(162.576.195)	
Risultato delle continuing operations		139.667.460		303.894.727	
Risultato delle discontinued operations		-		(4.950.000)	
Utile dell'esercizio		139.667.460		298.944.727	

FP

W

Stato patrimoniale

Euro	Note				
ATTIVITÀ		al 30.09.2015	di cui con parti correlate	al 31.12.2014	di cui con parti correlate
Attività non correnti	10				
Immobili, impianti e macchinari		4.808.240.886	-	4.847.103.496	-
Attività immateriali		22.541.510	-	28.125.101	-
Avviamento		6.370.310	-	6.370.310	-
Attività per imposte anticipate		139.687.906	-	136.035.609	-
Partecipazioni		5.328.313.066	-	4.592.561.676	-
Crediti finanziari e titoli a medio/lungo termine		-	-	-	-
Derivati		4.637.456	2.071.257	2.268.421	2.268.421
Altre attività finanziarie non correnti		13.998.133	11.673.174	27.208.189	24.655.532
Altre attività non correnti		9.114.460	2.765.078	8.690.825	2.766.078
(Totale)		10.332.903.727		9.648.363.627	
Attività correnti	11				
Rimanenze		107.891.623	-	89.045.755	-
Crediti Commerciali		494.006.034	399.202.456	358.426.735	328.680.940
Crediti per lavori in corso su ordinazione		-	-	-	-
Crediti per imposte sul reddito		82.866.989	64.897.604	2.625.243	433
Crediti finanziari e titoli a breve termine		-	-	-	-
Derivati		763.851	763.851	10.539.952	10.539.952
Altre attività finanziarie correnti		480.272.106	479.993.843	792.979.731	792.690.078
Altre attività correnti		121.804.801	74.468.617	208.893.324	118.238.011
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		10.541.459	-	19.020.067	-
(Totale)		1.298.146.863		1.481.530.807	
TOTALE ATTIVO		11.631.050.590		11.129.894.434	
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		al 30.09.2015	di cui con parti correlate	al 31.12.2014	di cui con parti correlate
Capitale sociale		1.000.000.000	-	1.000.000.000	-
Altre riserve		4.637.089.228	-	4.542.735.941	-
Utili e perdite accumulate		1.095.239.874	-	824.202.673	-
Utile dell'esercizio		139.667.460	-	431.037.281	-
TOTALE PATRIMONIO NETTO	12	6.871.996.562		6.897.975.815	
Passività non correnti	13				
Finanziamenti a lungo termine		2.130.286.410	1.420.000.000	1.956.298.130	1.200.000.000
TFR ed altri benefici ai dipendenti		39.559.782	-	39.219.189	-
Fondo rischi ed oneri		51.033.465	-	60.256.528	-
Passività per imposte differite		8.172.426	-	9.475.171	-
Derivati		43.869.873	43.869.873	51.924.721	47.909.736
Altre passività non correnti		55.179.471	-	55.328.890	-
(Totale)		2.328.101.427		2.172.502.629	
Passività correnti	14				
Finanziamenti a breve termine		1.923.054.422	1.923.054.153	1.567.863.542	1.562.406.998
Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine		71.379.939	-	55.089.657	-
Quote correnti dei fondi a lungo termine e fondi a breve termine		8.225.670	-	16.251.888	-
Debiti commerciali		196.630.479	110.828.812	247.129.469	122.259.342
Debiti per imposte sul reddito		85.956.862	-	30.844.325	30.527.563
Derivati		1.238.711	1.238.711	5.171.413	5.171.413
Altre passività finanziarie correnti		53.605.176	47.030.328	30.202.287	27.592.916
Altre passività correnti		90.861.342	4.310.850	106.843.999	5.946.308
(Totale)		2.430.952.601		2.059.415.990	
TOTALE PASSIVITÀ		4.759.054.028		4.231.918.619	
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		11.631.050.590		11.129.894.434	

Note di commento

1 Attività di Enel Green Power S.p.A.

Enel Green Power SpA, che opera nel settore dell'energia elettrica da fonti rinnovabili, ha la forma giuridica di società per azioni e ha sede in Roma, viale Regina Margherita 125.

2 Principi contabili di riferimento

La presente Situazione Contabile di Enel Green Power S.p.A. al 30 settembre 2015 è stata redatta in conformità ai criteri di rilevazione e di misurazione stabiliti dai principi contabili internazionali (International Accounting Standards - IAS e International Financial Reporting Standards - IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) ed alle interpretazioni IFRIC e SIC, riconosciuti nell'Unione Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 ed in vigore alla chiusura del periodo.

In particolare, tali criteri sono conformi a quelli adottati per la predisposizione del Bilancio d'Esercizio al 31 dicembre 2014 della Società, cui si rimanda per una loro più ampia trattazione. Si precisa che l'applicazione dei principi contabili divenuti applicabili a partire dal 1° gennaio 2015 non ha comportato alcun effetto sulla presente Situazione Contabile.

Quest'ultima è costituita dal Conto economico, dallo Stato patrimoniale nonché da note illustrative il cui scopo è quello di descrivere la composizione delle principali voci di bilancio nonché le variazioni più significative intervenute nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio 2015. La Situazione Contabile al

30 settembre 2015 non contiene pertanto, tutte le informazioni richieste per il Bilancio annuale e, conseguentemente, va letta unitamente al Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014.

La valuta utilizzata per la presentazione degli schemi di bilancio è l'euro, valuta funzionale della società, e i valori riportati nelle note di commento sono espressi in milioni di euro, salvo quando diversamente indicato.

Conformemente alle disposizioni Consob emanate in materia, gli schemi del Conto Economico e dello Stato Patrimoniale evidenziano le transazioni con parti correlate, individuate sulla base di quanto disposto dai principi contabili internazionali e dalle disposizioni Consob stesse. Si precisa che tali transazioni sono effettuate nell'interesse della Società e sono regolate a condizioni di mercato, ovvero alle condizioni che si sarebbero applicate tra due parti indipendenti.

3 Ricavi

Ricavi delle Vendite e delle prestazioni

Millioni di euro	Primi nove mesi		
	2015	2014	Variazione
Energie	567	561	6
Altre vendite e prestazioni di servizi	158	72	86
Totale	725	633	92

I Ricavi delle vendite e prestazioni pari a 725 milioni di euro (di cui 58 milioni di euro verso società estere del Gruppo), evidenziano un incremento di 92 milioni di euro rispetto ai primi nove mesi del 2014 (633 milioni di euro, di cui 55 milioni di euro verso società estere del Gruppo) principalmente per l'incremento delle Altre vendite e prestazioni di 86 milioni di euro (di cui 3 milioni di euro verso società estere del Gruppo).

Altri Ricavi

Millioni di euro	Primi nove mesi		
	2015	2014	Variazione
Certificati verdi	201	235	(34)
Altri ricavi e proventi	23	108	(85)
Totale	224	343	(119)

Gli Altri ricavi pari a 224 milioni di euro (di cui 3 milioni di euro verso società del gruppo estere), evidenziano un decremento di 119 milioni di euro rispetto ai primi nove mesi del 2014 (343 milioni di euro, di cui 4 milioni di euro verso società del gruppo estere) per effetto della riduzione dei certificati verdi per 34 milioni di euro e degli altri ricavi e proventi per 85 milioni di euro.

4 Costi

Millioni di euro	Primi nove mesi		
	2015	2014	Variazione
Acquisto di energia elettrica	22	23	(1)
Servizi e altri materiali	290	180	110
Costo del personale	110	112	(2)
Ammortamenti e perdite di valore	217	206	11
Altri costi operativi	37	33	4
Costi per lavori interni capitalizzati	(18)	(22)	4
Totale	658	532	126

I costi per Acquisto Energia, pari a 22 milioni di euro (23 milioni di euro nei primi nove mesi del 2014), si riferiscono quasi interamente a rapporti con parti correlate. In particolare, la voce accoglie:

- per 18 milioni di euro l'energia acquistata dal GME Spa (3 milioni di euro nei primi nove mesi del 2014);
- per 3 milioni di euro l'approvvigionamento da Terna Spa delle risorse necessarie per il servizio di dispacciamento (14 milioni di euro nei primi nove mesi del 2014);
- per 1 milione di euro l'energia acquistata da Enel Energia Spa per il funzionamento dei servizi ausiliari di centrale, direttamente o indirettamente connessi alla produzione di energia elettrica, per i servizi di illuminazione e per la forza motrice (4 milioni di euro nei primi nove mesi del 2014).

La variazione riflette sostanzialmente i minori costi per il dispacciamento da Terna Spa (11 milioni di euro) e i maggiori costi per acquisto energia dal GME.

I costi per Servizi e altri materiali, pari a 290 milioni di euro (180 milioni di euro nei primi nove mesi del 2014) si riferiscono a costi per servizi per 117

milioni di euro (106 milioni di euro nei primi nove mesi del 2014), ai costi per acquisto per materiali per 129 milioni di euro (32 milioni di euro nei primi nove mesi del 2014), ai costi per godimento beni di terzi per 44 milioni di euro (42 milioni di euro nei primi nove mesi del 2014). La variazione si riferisce principalmente ai maggiori costi per acquisto di pannelli fotovoltaici (pari a 92 milioni di euro).

I costi del Personale, pari a 110 milioni di euro (112 milioni di euro nei primi nove mesi del 2014) sono sostanzialmente in linea rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

I dipendenti al 30 settembre 2015 sono 2.045 (1.972 al 31 dicembre 2014) in aumento di 73 unità rispetto all'esercizio precedente. La consistenza media al 30 settembre 2015 è pari a 2.010 unità (1.966 unità al 30 settembre 2014) in aumento di 44 unità.

Gli Ammortamenti e perdite di valore, pari a 217 milioni di euro, sono in crescita di 11 milioni di euro rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente principalmente per effetto dei maggiori ammortamenti delle attività materiali.

Gli Altri costi operativi pari a 37 milioni di euro (33 milioni di euro nei primi nove mesi del 2014) accolgono principalmente i contributi e le quote associative, relativi principalmente agli importi riconosciuti a Comuni, Province e Regioni, sedi di centrali, sulla base di specifici accordi tra le parti; in particolare, accolgono i contributi riconosciuti alla Regione Toscana nell'ambito dell'Accordo Volontario Attuativo del Protocollo di Intesa stipulato tra Enel e la Regione Toscana che prevede un contributo a carico di Enel Green.

Power Spa calcolato in funzione della produzione complessiva dell'anno precedente per 22 milioni di euro (21 milioni di euro nei primi nove mesi del 2014) e imposte e tasse che includono sostanzialmente l'IMU per 11 milioni di euro (8 milioni di euro nei primi nove mesi del 2014).

I Costi capitalizzati, pari a 18 milioni di euro, si riducono di 4 milioni di euro rispetto ai primi nove mesi del 2014 (22 milioni di euro) e si riferiscono principalmente al costo del personale dipendente impiegato nella progettazione e realizzazione di impianti.

5 Proventi/(Oneri) netti da contratti su commodity valutati al fair value

Gli oneri netti da contratti su commodity valutati al fair value, negativi per 11 milioni di euro, si riferiscono interamente a oneri e proventi su contratti derivati di CFH in essere con parti correlate chiusi al 30 settembre 2015.

6 Proventi da Partecipazioni

I Proventi da partecipazioni, pari a 8 milioni di euro (44 milioni di euro nei primi nove mesi del 2014), si riferiscono:

- per 4 milioni di euro alla controllata Maicor Wind (invariati rispetto ai primi nove mesi del 2014);
- per 3 milioni di euro alla controllata EGP Calabria (invariati rispetto ai primi nove mesi del 2014);
- per 1 milione di euro alla società controllata Energia Eolica Srl (invariati rispetto ai primi nove mesi del 2014).

La voce registra un decremento di 36 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente ed è relativo principalmente ai dividendi della collegata LaGeo, ceduta nel corso del quarto trimestre 2014 (23 milioni di euro) nonché ai dividendi delle controllate Enel Green Power Cutro e Enel Green Power Canaro (rispettivamente pari a 5 milioni di euro e 1 milione di euro) fuse per incorporazione nel corso del 2014.

7 Proventi/Oneri Finanziari netti da contratti derivati

Millioni di euro	Primi nove mesi		
	2015	2014	2015-2014
Proventi finanziari da derivati			
Proventi finanziari su derivati di trading e non copertura IAS	20	2	18
Totale proventi finanziari da derivati	20	2	18
Oneri finanziari da derivati			
Oneri da derivati di cash flow hedge	(8)	(8)	-
Oneri da derivati di trading e non copertura IAS	(66)	(2)	(64)
Totale oneri finanziari da derivati	(74)	(10)	(64)
Totale Proventi/(Oneri) finanziari da contratti derivati	(54)	(8)	(46)

I Proventi e Oneri finanziari netti da contratti derivati, negativi per 54 milioni di euro, registrano un aumento di 46 milioni di euro rispetto ai primi nove mesi del 2014; la variazione è riconducibile all'incremento degli oneri da derivati di trading e non di copertura IAS, parzialmente compensato dalla crescita dei Proventi finanziari da derivati di trading.

8 Altri Proventi/Oneri Finanziari netti

Millioni di euro	Primi nove mesi		
	2015	2014	2015-2014
Differenze positive di cambio	63	-	63
Interessi ed altri proventi da attività finanziarie	26	17	9
Totale Proventi finanziari	89	17	72
Differenze negative di cambio	(11)	-	(11)
Interessi ed altri oneri da passività finanziarie	(86)	(97)	11
Totale oneri finanziari	(97)	(97)	-
Totale proventi/(oneri) finanziari netti	(8)	(80)	72

Gli Oneri finanziari netti si riducono di 72 milioni di euro a fronte della rilevazione di maggiori proventi finanziari per 72 milioni di euro, relativi a differenze positive di cambio ed a interessi attivi maturati nel periodo.

9 Imposte

Millioni di euro	Primi nove mesi		
	2015	2014	2015-2014
Imposte correnti	86	166	(80)
Rettifiche relative ad esercizi precedenti	4	(4)	8
Imposte differite/(anticipate)	(3)	1	(4)
Totale	87	163	(76)

Le Imposte, pari a 87 milioni di euro, registrano un decremento di 76 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

10 Attività non Correnti

Millioni di euro	Primi nove mesi		Variazione
	al 30.09.2015	al 31.12.2014	
Immobili, impianti e macchinari	4.808	4.847	(39)
Attività immateriali	23	28	(5)
Avviamento	6	6	-
Attività per imposte anticipate	140	136	4
Partecipazioni	5.328	4.593	735
Derivati	5	2	3
Altre attività finanziarie non correnti	14	27	(13)
Altre attività non correnti	9	9	-
Totale	10.333	9.648	685

Le attività non correnti si incrementano di 685 milioni di euro rispetto al valore rilevato al 31 dicembre 2014. Tale andamento è determinato essenzialmente dall'aumento delle partecipazioni per 735 milioni di euro parzialmente compensato dal decremento degli immobili impianti e macchinari per 39 milioni di euro e dal decremento delle altre attività finanziarie non correnti.

Nel corso dei primi nove mesi del 2015 il valore delle partecipazioni si è incrementato, principalmente per i seguenti fenomeni:

- la ripatrimonializzazione della controllata Enel Green Power International BV (EGPI BV) per complessivi 274 milioni di euro, da iscriversi nelle riserve di patrimonio netto (share premium reserve) di EGPI BV necessaria per procedere alla ricapitalizzazione di alcune sue controllate;
- la ricapitalizzazione della controllata 3Sun Srl per complessivi 449 milioni di euro;
- l'acquisto dell'intera partecipazione di Energia Eolica per complessivi 9 milioni di euro.

11 Attività Correnti

Millioni di euro			
	al 30.09.2015	al 31.12.2014	Variazione
Rimanenze	108	89	19
Crediti Commerciali	494	358	136
Crediti per imposte sul reddito	83	3	80
Derivati	1	11	(10)
Altre attività finanziarie correnti	480	793	(313)
Altre attività correnti	122	209	(87)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	10	19	(9)
Totale	1.298	1.482	(184)

Le attività correnti, rilevano rispetto al 31 dicembre 2014, una variazione in diminuzione 184 milioni di euro da riferirsi principalmente al decremento delle altre attività finanziarie correnti (313 milioni di euro) e delle altre attività correnti (87 milioni di euro) effetto parzialmente compensato dall'incremento dei crediti commerciali (136 milioni di euro) e dei crediti per imposte sul reddito (80 milioni di euro).

12 Patrimonio Netto

Il Patrimonio netto pari a 6.872 milioni di euro (6.898 milioni di euro al 31 dicembre 2014) è composto dal capitale sociale (1.000 milioni di euro), dalla riserva legale (200 milioni di euro), dalle altre riserve (4.437 milioni di euro), dagli utili portati a nuovo (1.095 milioni di euro) nonché dall'utile rilevato nei primi nove mesi del 2015 (140 milioni di euro).

La variazione del Patrimonio Netto rispetto all'esercizio precedente riflette principalmente la rilevazione dell'utile del periodo (140 milioni di euro) e la distribuzione dei dividendi a valere sull'esercizio 2014 (160 milioni di euro).

13 Passività non Correnti

Millioni di euro	al 30.09.2015	al 31.12.2014	Variazione
Finanziamenti a lungo termine	2.130	1.956	174
TFR ed altri benefici ai dipendenti	40	39	1
Fondo rischi ed oneri	51	60	(9)
Passività per imposte differite	8	9	(1)
Derivati	44	52	(8)
Altre passività non correnti	55	55	-
Totale	2.328	2.171	157

Le passività non correnti registrano rispetto al 31 dicembre 2014 un aumento di 157 milioni di euro riferibile principalmente all'incremento dei finanziamenti a lungo termine (174 milioni di euro) parzialmente compensato dal decremento dei fondi rischi ed oneri (9 milioni di euro) e dalla diminuzione delle passività riferite a strumenti dei derivati (8 milioni di euro).

I Finanziamenti a lungo termine, in aumento di 174 milioni di euro, sono principalmente riferiti al finanziamento erogato verso la controllata 3Sun Srl.

14 Passività Correnti

Millioni di euro	al 30.09.2015	al 31.12.2014	Variazione
Finanziamenti a breve termine	1.923	1.568	355
Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine	71	55	16
Quote correnti dei fondi a lungo termine e fondi a breve termine	8	16	(8)
Debiti commerciali	197	247	(50)
Debiti per imposte sul reddito	86	31	55
Derivati	1	5	(4)
Altre passività finanziarie correnti	54	30	24
Altre passività correnti	91	107	(16)
Totale	2.431	2.059	372

Le passività correnti rilevano, rispetto al 31 dicembre 2014, una variazione in aumento di 372 milioni di euro da riferirsi essenzialmente all'incremento dei finanziamenti a breve termine (335 milioni di euro) e dei debiti per imposte sul reddito (55 milioni di euro), parzialmente compensato dalla diminuzione dei debiti commerciali (50 milioni di euro) e delle altre passività correnti (16 milioni di euro).

I Finanziamenti a breve termine registrano un incremento pari a 355 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2014, principalmente per l'effetto dell'aumento dell'esposizione debitoria verso la Controllante Enel SpA e verso le società di

P1

sviluppo italiane (410 milioni di euro), effetto che è stato parzialmente compensato dalla riduzione della posizione debitoria verso la finanziaria della Controllante Enel Finance International (200 milioni di euro).

I Debiti per imposte sul reddito presentano un incremento di 55 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2014 per effetto della rilevazione delle imposte stimate sul reddito del periodo.

15 Posizione Finanziaria Netta

Nel seguito viene riportata la posizione finanziaria netta di Enel Green Power Spa al 30 settembre 2015 e al 31 dicembre 2014 in linea con la disposizione CONSOB del 28 luglio 2006, riconciliata con l'indebitamento finanziario netto predisposto secondo le modalità di rappresentazione del Gruppo Enel Green Power:

Milioni di euro	al 30 settembre 2015	al 31 dicembre 2014
Liquidità	10	19
Crediti finanziari correnti	478	791
Quota corrente dei debiti finanziari non correnti	(71)	(55)
Altri debiti finanziari correnti	(1.923)	(1.568)
Debiti finanziari correnti	(1.994)	(1.623)
Posizione finanziaria corrente netta	(1.506)	(813)
Debiti bancari non correnti	(710)	(756)
Altri debiti non correnti	(1.420)	(1.200)
Debiti finanziari non correnti	(2.130)	(1.956)
Posizione finanziaria non corrente	(2.130)	(1.956)
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA come da disposizione CONSOB	(3.636)	(2.769)
Crediti finanziari non correnti	14	27
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(3.622)	(2.742)

ALLEGATO F

Situazione patrimoniale al 30 settembre 2015
della società Enel SpA

Prospetti contabili

Conto economico di Enel SpA al 30 settembre 2015

Euro	Note	2015		2014	
			<i>di cui con parti correlate</i>		<i>di cui con parti correlate</i>
Ricavi					
Ricavi delle prestazioni	3.a	165.269.100	165.543.737	194.693.378	194.687.645
Altri ricavi e proventi	3.b	3.084.443	2.349.521	4.105.443	3.714.000
	(SubTotale)	168.353.543		198.798.821	
Costi					
Acquisti di materiali di consumo	4.a	1.070.152		801.938	
Servizi e godimento beni di terzi	4.b	112.513.109	44.982.817	125.536.464	49.290.336
Costo del personale	4.c	113.733.823		86.927.555	
Ammortamenti e perdite di valore	4.d	6.315.935		6.213.122	
Altri costi operativi	4.e	15.397.914	72.825	13.467.341	88.479
	(SubTotale)	249.030.933		232.946.420	
Risultato operativo		(80.677.390)		(34.147.599)	
Proventi da partecipazioni	5	1.545.362.247	1.545.362.247	1.818.272.847	1.818.272.847
Proventi finanziari da contratti derivati	6	2.733.042.814	399.269.721	1.715.576.800	321.363.910
Altri proventi finanziari	6	126.261.740	115.709.975	177.177.316	152.622.507
Oneri finanziari da contratti derivati	6	2.461.899.727	1.888.810.253	1.493.641.439	873.828.812
Altri oneri finanziari	6	957.431.431	1.370.120	1.119.667.345	2.639.873
	(SubTotale)	985.335.643		1.097.718.179	
Risultato prima delle imposte		904.658.253		1.063.570.580	
Imposte	7	(161.359.518)		(111.503.727)	
RISULTATO DEL PERIODO		1.066.017.771		1.175.074.307	

Stato patrimoniale di Enel SpA al 30 settembre 2015

Euro	Note				
ATTIVITA'		al 30.09.2015		al 31.12.2014	
			di cui con parti correlate		di cui con parti correlate
Attività non correnti	8				
Attività materiali		5.863.673		7.795.187	
Attività immateriali		8.280.027		11.405.854	
Attività per imposte anticipate		410.758.825		382.572.824	
Partecipazioni		38.755.868.086		38.754.068.086	
Derivati		2.477.515.892	342.175.546	1.979.171.296	818.817.602
Altre attività finanziarie non correnti		141.854.808	104.331.524	146.490.819	116.989.366
Altre attività non correnti		445.351.976	163.767.000	466.782.385	176.864.784
	(Totale)	42.245.493.287		41.748.286.351	
Attività correnti	9				
Crediti commerciali		215.645.669	210.618.032	131.944.125	126.901.064
Crediti per imposte sul reddito		280.318.472		624.614.245	
Derivati		297.163.865	28.271.036	280.273.785	50.482.464
Altre attività finanziarie correnti		5.165.064.056	4.868.046.722	5.040.376.082	4.272.947.341
Altre attività correnti		314.901.999	176.591.651	243.507.371	208.144.734
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		3.946.564.124		6.972.042.465	
	(Totale)	10.219.658.185		13.292.758.073	
TOTALE ATTIVITA'		52.465.151.472		55.041.044.424	

Euro	Note		
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		al 30.09.2015	al 31.12.2014
		<i>di cui con parti correlate</i>	<i>di cui con parti correlate</i>
Patrimonio netto			
Capitale sociale		9.403.357.795	9.403.357.795
Altre riserve		9.197.808.130	9.113.576.853
Utili/(Perdite) accumulati		5.303.025.796	6.061.293.373
Risultato del periodo		1.066.017.771	558.202.514
TOTALE PATRIMONIO NETTO	10	24.970.209.492	25.136.430.535
Passività non correnti	11		
Finanziamenti a lungo termine		14.489.275.811	17.287.754.222
TFR e altri benefici ai dipendenti		295.989.750	301.792.836
Fondi rischi e oneri		16.194.318	16.242.515
Passività per imposte differite		329.905.627	251.979.935
Derivati		2.622.963.249	2.483.607.608
Altre passività non correnti		286.974.758	286.925.885
		<i>(Sottotale)</i> 18.041.303.513	<i>20.628.351.610</i>
Passività correnti	12		
Finanziamenti a breve termine		4.690.069.324	4.745.815.106
Quote correnti dei finanziamenti a lungo termine		3.057.820.092	2.362.593.688
Debiti commerciali		117.429.529	138.773.087
Derivati		369.440.198	359.151.436
Altre passività finanziarie correnti		466.021.583	694.402.099
Altre passività correnti		752.857.741	975.526.863
		<i>(Sottotale)</i> 9.453.638.467	<i>9.276.262.279</i>
TOTALE PASSIVITA'		27.494.941.980	29.904.613.889
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		52.465.151.472	55.041.044.424

Note di commento

1. Attività di Enel SpA

Enel SpA che opera nel settore dell'energia elettrica e del gas, ha la forma giuridica di società per azioni e ha sede in Roma, viale Regina Margherita 137.

Enel SpA, nella propria funzione di holding industriale, definisce gli obiettivi strategici a livello di Gruppo e di società controllate e ne coordina l'attività.

Le attività che Enel SpA, nell'ambito della propria funzione di indirizzo e coordinamento, presta nei confronti delle altre società del Gruppo possono essere così sintetizzate:

- corporate governance;
- finanza straordinaria e pianificazione finanziaria;
- tax planning e strategy;
- risk assesment management;
- policy legali;
- linee guida inerenti alla formazione manageriale e le politiche retributive;
- rapporti istituzionali;
- linee guida in tema di accounting;
- marketing strategico.

Nell'ambito del Gruppo, Enel SpA svolge, direttamente e tramite la controllata Enel Finance International NV, la funzione di tesoreria accentrata (con l'eccezione del Gruppo Endesa) garantendo l'accesso al mercato monetario e dei capitali. La società, inoltre, provvede direttamente e attraverso la sua controllata Enel Insurance NV alla copertura dei rischi assicurativi.

2. Principi contabili di riferimento

La presente Situazione Contabile di Enel SpA al 30 settembre 2015 è stata redatta in conformità ai criteri di rilevazione e di misurazione stabiliti dai principi contabili internazionali (International Accounting Standards - IAS e International Financial Reporting Standards - IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) ed alle interpretazioni IFRIC e SIC, riconosciuti nell'Unione Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 ed in vigore alla chiusura del periodo.

In particolare, tali criteri sono conformi a quelli adottati per la predisposizione del Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014 della Società, contenuto all'interno della Relazione finanziaria annuale 2014 cui si rimanda per una loro più ampia trattazione. Si precisa che l'applicazione dei principi contabili divenuti applicabili a partire dal 1° gennaio 2015 non ha comportato alcun effetto sulla presente Situazione Contabile.

Quest'ultima è costituita dal Conto economico e dallo Stato patrimoniale (Prospetti contabili), nonché dalle note illustrative il cui scopo è quello di descrivere la composizione delle principali voci di conto economico e stato patrimoniale e le variazioni più significative intervenute nel corso dei primi nove mesi dell'esercizio 2015. La Situazione Contabile al 30 settembre 2015 non contiene pertanto, tutte le informazioni richieste per il Bilancio annuale e, conseguentemente, va letta unitamente al Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014. La valuta utilizzata per la presentazione dei Prospetti contabili è l'euro, valuta funzionale della società, e i valori riportati nelle note di commento sono espressi in milioni di euro, salvo quando diversamente indicato.

Conformemente alle disposizioni Consob emanate in materia, gli schemi del Conto Economico e dello Stato Patrimoniale evidenziano le transazioni con parti correlate, individuate sulla base di quanto disposto dai principi contabili internazionali e dalle disposizioni Consob stesse. Si precisa che tali transazioni sono effettuate nell'interesse della Società e sono regolate a condizioni di mercato, ovvero alle condizioni che si sarebbero applicate tra due parti indipendenti.

Informazioni sul Conto economico

Ricavi

3.a Ricavi delle prestazioni - Euro 165 milioni

I "Ricavi delle prestazioni" sono così composti:

Millioni di euro	Primi nove mesi		
	2015	2014	2015-2014
Prestazioni di servizi			
Società del Gruppo	165	195	(30)
Terzi	-	-	-
Totale ricavi delle prestazioni	165	195	(30)

I ricavi per prestazioni di servizi al 30 settembre 2015 sono pari a 165 milioni di euro e si riferiscono esclusivamente:

- 1) a prestazioni rese alle società controllate nell'ambito della funzione di indirizzo e coordinamento;
- 2) al riaddebito di oneri di diversa natura sostenuti e di competenza delle controllate stesse.

Rispetto al periodo a raffronto, i ricavi per prestazioni di servizi, che risentono sia della nuova struttura organizzativa adottata dal Gruppo che del nuovo modello di remunerazione della Capogruppo, presentano una variazione in diminuzione di 30 milioni di euro.

3.b Altri ricavi e proventi - Euro 3 milioni

Gli altri ricavi e proventi, pari a 3 milioni di euro, si riferiscono essenzialmente al personale in distacco e risultano, rispetto ai primi nove mesi del 2014, in diminuzione di 1 milione di euro.

Costi

4.a Acquisti di materiali di consumo - Euro 1 milione

I costi per "Acquisti di materiali di consumo" pari 1 milione di euro nel 2015, si riferiscono all'acquisto da fornitori terzi di materiali di consumo di diversa natura.

4.b Servizi e godimento beni di terzi - Euro 113 milioni

I costi per prestazioni di "Servizi e godimento beni di terzi" sono ripartiti come di seguito dettagliato.

Millioni di euro	Primi nove mesi		
	2015	2014	2015-2014
Costi per servizi	101	111	(10)
Costi per godimento beni di terzi	12	15	(3)
Totale servizi e godimento beni di terzi	113	126	(13)

I "Costi per servizi", pari complessivamente a 101 milioni di euro, si riferiscono a servizi resi da terzi per 66 milioni di euro (75 milioni di euro nei primi nove mesi del 2014) e da società del Gruppo per 35 milioni di euro (36 milioni di euro nei primi nove mesi del 2014).

In particolare, il decremento dei costi per servizi resi da società terze, pari a 9 milioni di euro, è da ricondursi principalmente alla diminuzione delle spese di pubblicità, propaganda e stampa, conseguente alla nuova struttura organizzativa adottata dal Gruppo, che ha previsto lo spostamento di una parte delle attività di comunicazione dalla Holding alle Countries.

La variazione in diminuzione dei costi per servizi resi da società del Gruppo, pari a 1 milione di euro, è da ricondursi essenzialmente al decremento sia dei costi per personale in distacco dalle varie società del Gruppo che dei costi per "servizi diversi" erogati da alcune società controllate, in parte compensato dai maggiori costi per i servizi di assistenza informatica erogati dalla controllata Enel Italia Srl.

I "Costi per godimento beni di terzi" ammontano a 12 milioni di euro e risultano in diminuzione di 3 milioni di euro rispetto al periodo precedente; la variazione è da collegare essenzialmente ai minori costi per affitti e locazioni di beni immobili di proprietà della controllata Enel Italia Srl.

4.c Costo del personale - Euro 114 milioni

Il costo del lavoro è pari a 114 milioni di euro, con un incremento di 27 milioni di euro rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente da imputare essenzialmente all'incremento della voce "salari e stipendi" e dei relativi oneri sociali (4 milioni di euro), nonché all'aumento degli oneri riferiti al piano di Long Term Incentive (5 milioni di euro).

Si segnala inoltre un aumento della consistenza media del personale di 313 unità conseguente alla nuova struttura organizzativa adottata dal Gruppo.

Millioni di euro	Primi nove mesi		
	2015	2014	2015-2014
Salari e stipendi	69	51	18
Oneri sociali	21	19	2
Trattamento di fine rapporto	5	3	2
Altri costi e altri piani di incentivazione	19	14	5
Totale costo del personale	114	87	27

4.d Ammortamenti e perdite di valore - Euro 6 milioni

La voce "Ammortamenti e perdite di valore" pari a 6 milioni di euro nel 2015 è costituita esclusivamente da ammortamenti di attività materiali e immateriali e risulta inalterata rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente.

4.e Altri costi operativi - Euro 15 milioni

Gli altri costi operativi, pari a 15 milioni di euro, rilevano un incremento di 2 milioni di euro da ricondurre essenzialmente ai minori rilaschi (5 milioni di euro), rispetto al 2014, del fondo vertenze e contenzioso in parte compensati dal decremento (4 milioni di euro) degli altri oneri di gestione da collegare a partite di costo non ricorrenti rilevate nel periodo a raffronto.

Il risultato operativo risulta negativo per 81 milioni di euro e, rispetto al periodo a raffronto, presenta un peggioramento di 47 milioni di euro da ricondurre sostanzialmente all'effetto congiunto di minori ricavi per prestazioni di servizi resi alle società del Gruppo, maggiori costi del personale e dal decremento dei costi per servizi e godimento beni di terzi.

5. Proventi da partecipazioni - Euro 1.545 milioni

I proventi da partecipazioni, pari a 1.545 milioni di euro, si riferiscono ai dividendi deliberati dalle Assemblee degli Azionisti delle società controllate e collegate per 1.544,7 milioni di euro e dalle altre partecipate per 0,7 milioni di euro.

Milioni di euro	Primi nove mesi		
	2015	2014	2015-2014
Dividendi da imprese controllate e collegate:	1.544	1.818	(274)
Enel Produzione SpA	-	223	(223)
Enel Distribuzione SpA	1.245	1.373	(128)
Enelpower SpA	-	1	(1)
Enel Factor SpA	-	3	(3)
Enel Italia Srl	9	7	2
Enel Energia SpA	159	16	143
Enel Servizio Elettrico SpA	-	85	(85)
Enel Green Power SpA	109	109	-
Enel Iberoamérica SL	21	-	21
CESI SpA	1	1	-
Dividendi da altre imprese:	1	-	1
Emittenti Titoli SpA	1	-	1
TOTALE PROVENTI DA PARTECIPAZIONI	1.545	1.818	(273)

6. Proventi/(Oneri) finanziari netti - Euro (559) milioni

Gli oneri finanziari netti sono di seguito riepilogati:

Milioni di euro	Primi nove mesi		
	2015	2014	2015-2014
Proventi finanziari			
Interessi e altri proventi da attività finanziarie non correnti	4	4	-
Interessi e altri proventi da attività finanziarie correnti	116	158	(42)
altri Interessi attivi e proventi	6	6	-
differenze positive di cambio	4	9	(5)
proventi da strumenti Derivati	2.730	1.716	1.014
proventi da strumenti derivati relativi al Gruppo	2.350	1.325	1.025
proventi da strumenti derivati relativi ad Enel SpA	380	391	(11)
Totale proventi	2.860	1.893	967
Oneri finanziari			
Interessi e altri oneri su debiti finanziari	(722)	(787)	65
differenze negative di cambio	(230)	(262)	32
attualizzazione TFR e altri benefici ai dipendenti e altri fondi	(4)	(7)	3
altri Interessi passivi e oneri	(2)	(55)	53
svalutazione di attività finanziarie	1	(9)	10

oneri da strumenti Derivati	(2.462)	(1.494)	(968)
oneri da strumenti derivati relativi al Gruppo	(2.361)	(1.336)	(1.025)
oneri da strumenti derivati relativi ad Enel SpA	(101)	(158)	57
Totale oneri	(3.419)	(2.614)	(805)
TOTALE PROVENTI/(ONERI) FINANZIARI NETTI	(559)	(721)	162

Gli oneri finanziari netti, pari a 559 milioni di euro, riflettono essenzialmente gli interessi passivi sull'indebitamento finanziario (722 milioni di euro) controbilanciati da proventi netti su strumenti derivati su tassi d'interesse (43 milioni di euro) e da interessi attivi e altri proventi su attività finanziarie (complessivamente pari a 120 milioni di euro).

Il decremento degli oneri finanziari netti rispetto allo stesso periodo del precedente esercizio, pari a 162 milioni di euro, è stato determinato essenzialmente dai minori interessi sui debiti finanziari (65 milioni di euro), dalla variazione netta positiva connessa alle operazioni in strumenti derivati relativi ad Enel SpA (46 milioni di euro), nonché dal decremento degli altri interessi passivi e oneri (53 milioni di euro).

7. Imposte - Euro (161) milioni

Le imposte di competenza al 30 settembre 2015 risultano positive per 161 milioni di euro e sono da collegare al saldo delle partite economiche fiscalmente rilevanti.

Informazioni sullo Stato patrimoniale

Attivo

8. Attività non correnti - Euro 42.245 milioni

Le attività non correnti si incrementano di 497 milioni di euro rispetto al valore rilevato al 31 dicembre 2014. Tale andamento è essenzialmente determinato dall'aumento della voce "Derivati" (498 milioni di euro) da ricondurre alla valutazione al 30 settembre 2015 dei contratti finanziari derivati (composti da derivati su tassi per 450 milioni di euro e su cambi per 2.027 milioni di euro).

Di seguito si riportano le movimentazioni delle partecipazioni nel corso del 2015:

Milioni di euro	Costo originario	(Svalutazioni) / Rivalutazioni	Altre Variazioni - IFRIC 11 e IFRS 2	Valore a bilancio	Quota di possesso %	Apporti in conto capitale e a copertura perdite	Costo originario	(Svalutazioni) / Rivalutazioni	Altre Variazioni - IFRIC 11 e IFRS 2	Valore a bilancio	Quota di possesso %
	al 31.12.2014					Movimenti del 2015	al 30.09.2015				
A) Imprese controllate											
Enel Produzione SpA	4.892	(512)	4	4.384	100,0	-	4.892	(512)	4	4.384	100,0
Enel Ingegneria e Ricerca SpA	46	(19)	1	28	100,0	-	46	(19)	1	28	100,0
Enel Distribuzione SpA	4.054	-	2	4.056	100,0	-	4.054	-	2	4.056	100,0
Enel Servizio Elettrico SpA	119	-	-	119	100,0	-	119	-	-	119	100,0
Enel Trade SpA	901	-	1	902	100,0	-	901	-	1	902	100,0
Enel Green Power SpA	3.640	-	2	3.642	68,3	-	3.640	-	2	3.642	68,3
Enel Investment Holding BV	8.498	(4.473)	-	4.025	100,0	-	8.498	(4.473)	-	4.025	100,0
Enelpower SpA	189	(159)	-	30	100,0	-	189	(159)	-	30	100,0
Enel Energia SpA	1.321	(8)	-	1.313	100,0	-	1.321	(8)	-	1.313	100,0
Enel Iberoamérica SL	18.300	-	-	18.300	100,0	-	18.300	-	-	18.300	100,0
Enel Factor SpA	18	-	-	18	100,0	-	18	-	-	18	100,0
Enel Sole Srl	5	-	-	5	100,0	-	5	-	-	5	100,0
Enel Italia Srl	525	(41)	3	487	100,0	-	525	(41)	3	487	100,0
Enel NewHydro Srl	70	(54)	-	16	100,0	-	70	(54)	-	16	100,0
Enel Finance International NV	1.414	-	-	1.414	100,0	-	1.414	-	-	1.414	100,0
Enel Oil & Gas SpA	-	-	-	-	-	2	2	-	-	2	100,0
Totale controllate	43.983	(5.266)	13	38.730		2	43.985	(5.266)	13	38.732	
C) Imprese collegate											
CEPS SpA	23	-	-	23	42,7	-	23	-	-	23	42,7
Totale collegate	23	-	-	23		-	23	-	-	23	
D) Altre imprese											
Elcoms SA	5	(5)	-	-	4,1	-	5	(5)	-	-	4,1
EniRaffa Titali SpA	1	-	-	1	10,0	-	1	-	-	1	10,0
Idroscilla SpA	-	-	-	-	1,0	-	-	-	-	-	1,0
Totale altre imprese	6	(5)	-	1		-	6	(5)	-	1	
TOTALE PARTECIPAZIONI	44.012	(5.271)	13	38.754		2	44.014	(5.271)	13	38.756	

Nel corso del 2015 il valore delle partecipazioni in imprese controllate, collegate e in altre imprese si è incrementato, in seguito alla ripatrimonializzazione della società Enel Oil & Gas SpA avvenuta nel mese di gennaio, per un importo pari a 2 milioni di euro da quest'ultima destinato a incremento della voce "Altre riserve" del patrimonio netto e necessario alla stessa per far fronte alle proprie esigenze operative e finanziarie.

9. Attività correnti - Euro 10.220 milioni

Le attività correnti rilevano rispetto al 31 dicembre 2014 una variazione in diminuzione di 3.073 milioni di euro da riferirsi principalmente al decremento delle disponibilità liquide (3.025 milioni di euro). Si rinvia al commento relativo alla posizione finanziaria netta per quanto riguarda tale ultima variazione.

Passivo

10. Patrimonio netto - Euro 24.970 milioni

Il patrimonio netto è pari a 24.970 milioni di euro ed è in diminuzione di 166 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2014. Tale variazione è riferibile alla distribuzione del dividendo dell'esercizio 2014 nella misura di 0,14 euro per azione (complessivamente pari a 1.316 milioni di euro), così come deliberato dall'Assemblea degli azionisti in data 28 maggio 2015, nonché all'utile complessivo rilevato nei nove mesi del 2015 (1.150 milioni di euro).

11. Passività non correnti - Euro 18.041 milioni

Le passività non correnti rilevano rispetto al 31 dicembre 2014 un decremento di 2.588 milioni di euro da riferirsi principalmente alla diminuzione dei finanziamenti a lungo termine (2.799 milioni di euro), conseguentemente al rimborso, nel primo trimestre dell'esercizio 2015, di due prestiti obbligazionari retail per l'importo di 2.300 milioni di euro, in parte compensata dall'incremento della voce "Derivati" (139 milioni di euro) da ricondurre alla valutazione al 30 settembre 2015 dei contratti finanziari derivati (composti da derivati su tassi per 568 milioni di euro e su cambi per 2.055 milioni di euro).

12. Passività correnti - Euro 9.454 milioni

Le passività correnti rilevano, rispetto al 31 dicembre 2014, una variazione in aumento di 178 milioni di euro da riferirsi essenzialmente all'incremento delle quote correnti dei finanziamenti a lungo termine (695 milioni di euro), parzialmente compensato dalla diminuzione delle "altre passività finanziarie correnti" conseguentemente ai minori ratei di interesse maturati su prestiti obbligazionari (243 milioni di euro) e dal decremento delle altre passività correnti (222 milioni di euro).

13. Posizione finanziaria netta - Euro 13.283 milioni

Viene di seguito rappresentata la posizione finanziaria netta di Enel SpA al 30 settembre 2015, confrontata con la situazione rilevata al 31 dicembre 2014, in linea con la disposizione CONSOB del 28 luglio 2006:

Milioni di euro				
	al 30.09.2015		al 31.12.2014	
		di cui con parti correlate		di cui con parti correlate
Depositi bancari e postali	3.947		6.972	
Liquidità	3.947		6.972	
Crediti finanziari correnti	4.901	4.723	4.693	4.018
Debiti bancari correnti	(16)		(3)	
Quota corrente dei debiti finanziari non correnti	(3.058)		(2.363)	
Altri debiti finanziari correnti	(4.676)	(2.995)	(4.743)	(4.320)
Debiti finanziari correnti	(7.750)		(7.109)	
Posizione finanziaria corrente netta	1.098		4.556	
Obbligazioni emesse	(14.489)		(17.288)	
Debiti finanziari non correnti	(14.489)		(17.288)	
Posizione finanziaria non corrente	(14.489)		(17.288)	
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA come da disposizione CONSOB	(13.391)		(12.732)	
Crediti finanziari non correnti	108	104	121	117
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	(13.283)		(12.611)	

L'indebitamento finanziario netto di Enel SpA al 30 settembre 2015 risulta pari a 13.283 milioni di euro e registra un incremento di 672 milioni di euro.

Le principali operazioni, effettuate nel corso del 2015, che hanno avuto un impatto sull'indebitamento finanziario netto sono state:

- il rimborso di due prestiti obbligazionari retail per un importo pari a 2.300 milioni di euro;
- il rimborso dell'Intercompany Short Term Deposit Agreement (linea di credito a breve intrattenuta con Enel Finance International NV) per 500 milioni di euro.

Si evidenzia che le disponibilità liquide, pari a 3.947 milioni di euro, presentano, rispetto al 31 dicembre 2014, un decremento per complessivi 3.025

lop

milioni di euro, dovute principalmente al rimborso dei prestiti di cui sopra,
all'incremento della posizione finanziaria netta creditoria a breve sui conti
correnti intersocietari intrattenuti con le Società del Gruppo per 1.516 milioni
di euro, ai maggiori Cash Collateral ricevuti per 1.256 milioni di euro per
l'operatività su contratti derivati over the counter su tassi e cambi.



40

ALLEGATO G

**Esatta descrizione degli elementi patrimoniali da
assegnare alla società beneficiaria**

Situazione patrimoniale del ramo al 30 settembre 2015

ATTIVO	Valori in euro	PASSIVO	Valori in euro
Attività non correnti	115.865	Patrimonio Netto	3.664.162.218
Attività per imposte anticipate			
Partecipazioni	4.458.392.567		
Altre attività finanziarie non correnti	40.570		
Totale attività non correnti	4.458.549.002	Passività non correnti	
		Finanziamenti a lungo termine	1.200.000.000
Attività correnti		TFR ed altri benefici ai dipendenti	223.394
Altre attività finanziarie correnti	436.503.629	Passività per imposte differite	4.617
Altre attività correnti	1.377	Totale passività non correnti	1.200.228.011
Totale attività correnti	436.505.006	Passività correnti	
		Derivati	125.450
TOTALE ATTIVO	4.895.054.008	Altre passività finanziarie correnti	30.241.000
		Altre passività correnti	297.329
		Totale passività correnti	30.663.779
		TOTALE PASSIVO	4.895.054.008

Attivo

Attività non correnti

Attività per imposte anticipate - euro 115.865

La voce è inclusa nel punto 4 del paragrafo 3 "Elementi patrimoniali da assegnare alla società beneficiaria" del progetto di Scissione.

Si precisa che le imposte anticipate sono calcolate sulle differenze temporanee tra i valori patrimoniali iscritti nel bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali, applicando l'aliquota fiscale in vigore alla data in cui la differenza temporanea si riverserà, determinata sulla base delle aliquote fiscali previste da provvedimenti in vigore o sostanzialmente in vigore alla data di riferimento.

L'iscrizione di attività per imposte anticipate è effettuata quando il loro recupero è probabile, cioè quando si prevede che possano rendersi disponibili in futuro imponibili fiscali sufficienti a recuperare l'attività.

La voce comprende prevalentemente le imposte stanziare per accantonamenti non dedotti ai fondi relativi ai benefici ai dipendenti.

Nella tabella seguente è riportato il dettaglio delle attività per imposte anticipate:

Valori in euro

	Base imponibile	Aliquote %	Importi
Fondo Indennità Mensilità Aggiuntive (IMA)	7.246	32,16%	2.330
Fondo Indennità Sostitutiva Preavviso (ISP)	2.343	32,16%	753
Fondo Premio di Fedeltà (PDF)	25.567	32,16%	8.222
Fondo Assistenza Sanitaria (ASEM)	132.236	32,16%	42.527
Fopert	(312)	32,16%	(100)
TFR	1.716	32,16%	552
MBO	191.480	32,16%	61.580

Totale	360.276	115.865
--------	---------	---------

Partecipazioni- euro 4.458.392.567

La voce è inclusa nel punto 1 del paragrafo 3 "Elementi patrimoniali da assegnare alla società beneficiaria" del progetto di Scissione

La voce in oggetto comprende la partecipazione pari al 100% del capitale sociale della controllata Enel Green Power International BV (di seguito EGPI BV) società di diritto olandese, holding di talune partecipazioni estere di Enel Green Power Spa.

Si precisa che per società controllate si intendono tutte le società di cui Enel Green Power Spa ha il controllo. Il controllo è ottenuto quando la società è esposta, o ha diritto ai rendimenti variabili derivanti dal rapporto con la partecipata e ha la capacità, attraverso l'esercizio del proprio potere sulla partecipata, di influenzarne i rendimenti. Il potere è definito come la capacità attuale di dirigere le attività rilevanti della partecipata in virtù di diritti sostanziali esistenti.

Le partecipazioni in società controllate sono valutate al costo di acquisto. Tale costo è comprensivo del fair value attribuito in sede di rilevazione delle componenti eventuali (contingent considerations). Eventuali successive variazioni di fair value e di dette componenti sono imputate a Conto Economico. Il costo è rettificato per eventuali perdite di valore; queste ultime sono successivamente ripristinate qualora vengano meno i presupposti che le hanno determinate; il ripristino di valore non può eccedere il costo originario.

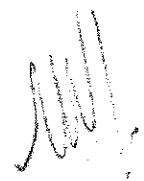
Nel corso del 2015 Enel Green Power Spa ha proceduto alla ripatrimonializzazione della controllata Enel Green Power International BV (EGPI BV), per complessivi 274 milioni di euro da iscriversi nella riserve di patrimonio netto (share premium reserve) della società EGPI BV, come segue:

- 19 milioni di euro, nel primo trimestre del 2015, al fine di procedere alla ripatrimonializzazione di Enel Green Power Hellas SA e di Enel Green Power Brasil Participacoes LTDA;
- 75 milioni di euro nel secondo trimestre del 2015, al fine di procedere alla ripatrimonializzazione di Enel Green Power Brasil Participacoes LTDA ed Enel Green Power Egypt S.A.E;
- 180 milioni di euro, nel terzo trimestre del 2015, al fine di procedere alla ripatrimonializzazione di Enel Green Power Brasil Participacoes LTDA, Enel Green Power México Srl de Cv , Enel Green Power Turkey Enerji Yatirimlari AS e Enel Green Power Development BV (quest'ultima al fine di acquisire la partecipazione nella società indiana BLP Energy Private LTD).

L'elenco delle partecipazioni detenute direttamente e indirettamente da Enel Green Power International BV al 30 settembre 2015 è quello del suballegato 1 "Partecipazioni".

Altre Attività finanziarie non correnti - euro 40.570

La voce è inclusa nel punto 4 del paragrafo 3 "Elementi patrimoniali da assegnare alla società beneficiaria" del progetto di Scissione



La voce include i crediti per prestiti ai dipendenti che sono stati erogati a fronte dell'acquisto della prima casa o per necessità familiari e vengono rimborsati dai dipendenti in base a prestabiliti piani di ammortamento.

Attività correnti

Altre Attività finanziarie correnti - euro 436.503.629

La voce è inclusa nel punto 2 del paragrafo 3 "Elementi patrimoniali da assegnare alla società beneficiaria" del progetto di Scissione.

La voce si riferisce al credito finanziario a breve termine e al relativo rateo attivo vantato nei confronti della società Enel Green Power North America Ltd. relativamente a una operazione di ristrutturazione finanziaria effettuata nel 2014; tale credito finanziario risulta coperto dal rischio di cambio mediante un contratto di "currency forward".

Tali attività sono, inizialmente, rilevate al fair value, eventualmente rettificato dei costi di transazione e, successivamente, valutate al costo ammortizzato sulla base del tasso di interesse effettivo, rettificato per eventuali perdite di valore. Tali riduzioni di valore sono determinate come differenza tra il valore contabile e il valore corrente dei flussi di cassa futuri attualizzati al tasso di interesse effettivo originario.

In caso di attività finanziarie rinegoziate, le perdite di valore sono determinate utilizzando il tasso di interesse effettivo originario prima della modifica delle condizioni.

Il credito in oggetto deriva dalla ristrutturazione finanziaria delle società nordamericane Enel Green Power North America Inc. (EGP NA) ed Enel Green Power

North America Development LLC (EGP NAD), direttamente e interamente controllate da Enel Green Power International BV (EGPI BV).

Tale operazione è stata realizzata nell'esercizio 2014 convertendo parte del patrimonio netto delle due società nordamericane in debito, utilizzando principalmente la linea di finanziamento a breve erogata da Enel Green Power Spa (attraverso la stipula di due contratti di finanziamento verso EGP North America ed EGP North America Development per complessivi 535 milioni di euro al 31 dicembre 2013).

In particolare, tale operazione ha determinato al 31 dicembre 2014:

- il rimborso dalle società nord americane alla controllante EGPI BV di riserve di Patrimonio netto per 652 milioni di euro e la contestuale riduzione del valore delle partecipazioni della controllante nelle due società nord americane;
- il rimborso da EGPI BV alla controllante EGP Spa di riserve di Patrimonio netto e la contestuale riduzione del valore della partecipazione della controllante in EGPI BV per 652 milioni di euro.

Altre Attività correnti - euro 1.377

La voce è inclusa nel punto 4 del paragrafo 3 "Elementi patrimoniali da assegnare alla società beneficiaria" del progetto di Scissione.

La voce comprende essenzialmente i risconti relativi alla quattordicesima mensilità e alle erogazioni effettuate, sulla base di accordi aziendali, ad organismi che forniscono prestazioni assistenziali al personale.

Passivo

Passività non correnti

Finanziamenti a lungo termine - euro 1.200.000.000

La voce è inclusa nel punto 3 del paragrafo 3 "Elementi patrimoniali da assegnare alla società beneficiaria" del progetto di Scissione.

La voce è costituita interamente dalla linea di finanziamento a lungo termine con Enel Green Power International BV.

Si precisa che le passività finanziarie diverse dagli strumenti derivati sono iscritte quando la Società diviene parte nelle clausole contrattuali dello strumento e valutate inizialmente al fair value al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili. Successivamente, le passività finanziarie sono valutate con il criterio del costo ammortizzato, utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

TFR e altri benefici ai dipendenti - euro 223.394

La voce è inclusa nel punto 4 del paragrafo 3 "Elementi patrimoniali da assegnare alla società beneficiaria" del progetto di Scissione.

La passività relativa ai benefici riconosciuti ai dipendenti ed erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro per piani a benefici definiti o per altri benefici a lungo termine erogati nel corso

dell'attività lavorativa è determinata, separatamente per ciascun piano, sulla base di ipotesi attuariali stimando l'ammontare dei benefici futuri che i dipendenti hanno maturato alla data di riferimento (il metodo di proiezione unitaria del credito). In maggior dettaglio, il valore attuale dei piani a benefici definiti è calcolato utilizzando un tasso determinato in base ai rendimenti di mercato, alla data di riferimento di bilancio, di titoli obbligazionari di aziende primarie.

La passività è rilevata per competenza lungo il periodo di maturazione del diritto. La valutazione della passività è effettuata da attuari indipendenti.

Se le attività a servizio del piano eccedono il valore attuale della relativa passività a benefici definiti, il surplus viene rilevato come attività (nei limiti dell'eventuale cap).

Con riferimento alle passività (attività) per i piani a benefici definiti, gli utili e le perdite attuariali derivanti dalla valutazione attuariale delle passività, il rendimento delle attività a servizio del piano (al netto degli associati interessi attivi) e l'effetto del massimale di attività - asset ceiling- (al netto degli associati interessi attivi) sono rilevati nell'ambito delle altre componenti del conto economico complessivo (OCI), quando si verificano. Per gli altri benefici a lungo termine, i relativi utili e perdite attuariali sono rilevate a conto economico.

In caso di modifica di un piano a benefici definiti o di introduzione di un nuovo piano, l'eventuale costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro passate (past service cost) è rilevato immediatamente a conto economico.

I dipendenti inoltre, beneficiano di piani a contribuzione definita per i quali Enel Green Power SpA paga contributi fissi ad una entità distinta (un fondo) e

non avrà un'obbligazione legale o implicita a pagare ulteriori contributi se il fondo non disponesse di risorse sufficienti a pagare tutti i benefici per i dipendenti relativi all'attività lavorativa svolta nell'esercizio corrente e in quelli precedenti. Tali piani sono generalmente istituiti con lo scopo di incrementare le prestazioni pensionistiche successivamente alla fine del rapporto di lavoro. I costi relativi a tali piani sono rilevati a conto economico sulla base della contribuzione effettuata nel periodo.

Di seguito il dettaglio relativo ai 6 dipendenti facenti parte del ramo che costituisce il compendio scisso:

CID

2060889
20739
16082
4026692
5030282
1037623

Si forniscono le partite relative al TFR e altri benefici ai dipendenti in essere al 30 settembre 2015:

	Valori in euro
TFR	56.315
Fondo Indennità Mensilità Aggiuntive (IMA)	7.246
Fondo Indennità Sostitutiva Preavviso (ISP)	2.343
Fondo Premio di Fedeltà (PDF)	25.567
Fondo Indennità Sostitutiva Sconto Energia (ISSE)	
Fondo Assistenza Sanitaria (ASEM)	132.236
Fopen	(312)
Totale	223.394

Passività per imposte differite - euro 4.617

La voce è inclusa nel punto 4 del paragrafo 3 "Elementi patrimoniali da assegnare alla società beneficiaria" del progetto di Scissione.

Le passività per imposte differite sono determinate sulla base delle aliquote fiscali vigenti alla data di riferimento e sono calcolate su talune poste riferite al personale dipendente facenti parte del ramo costituente il "Compendio Scisso".

Passività correnti

Derivati - euro 125.450

La voce è inclusa nel punto 2 del paragrafo "Elementi patrimoniali da assegnare alla società beneficiaria" del progetto di Scissione

Essa accoglie esclusivamente il derivato di "currency forward" stipulato per coprire il credito finanziario a breve termine nei confronti di Enel Green Power North America.

Altre passività finanziarie correnti - euro 30.241.000

La voce è inclusa nel punto 3 del paragrafo "Elementi patrimoniali da assegnare alla società beneficiaria" del progetto di Scissione.

La voce si riferisce interamente alle quote di interessi maturati e rilevati per competenza sui finanziamenti a lungo termine in precedenza commentati.

Altre passività correnti - euro 297.329

La voce è inclusa nel punto 4 del paragrafo 3 "Elementi patrimoniali da assegnare alla società beneficiaria" del progetto di Scissione.

Essa accoglie in prevalenza i debiti verso il personale essenzialmente riferibili alla rilevazione degli oneri di competenza, compresi quelli

contributivi, legati alla tredicesima mensilità, alle diverse forme di incentivazione individuale e collettiva ed alle altre competenze maturate quali ferie non godute, straordinari, ecc.



122

Di seguito il dettaglio delle altre passività correnti:

	Valori in euro
Debiti verso i dipendenti	240.697
Debiti verso enti previdenziali	24.583
Altre passività correnti	32.049
Totale.	297.329

Garanzie

La voce è inclusa nel punto 5 del paragrafo 3 "Elementi patrimoniali da assegnare alla società beneficiaria" del progetto di Scissione.

Sono rilasciate da Enel Green Power Spa nell'interesse delle società controllate, in applicazione di contratti di servizio, garanzie bancarie ovvero fidejussioni.

Il relativo dettaglio è incluso nel suballegato 2 "Garanzie".

ALLEGATO G Sub-allegato 1

Denominazione	Sede Legale	Nazione	Capitale Sociale Valuta	% possesso azioni ordinarie	Detenuta da
Enel Green Power International BV	Amsterdam	Olanda	244.521.298 EUR		
(Cataldo) Hydro Power Associates	New York	USA	- USD	50,00%	Hydro Development Group Acquisition, LLC
3-101-665717 S.A.	Costa Rica	Costa Rica	10.000 CRC	90,00%	Pyrites Hydro, LLC
ADAMS SOLAR PV PROJECT TWO (RF) PTY LTD	Johannesburg	Repubblica del Sudafrica	10.000.000 ZAR	100,00%	PH Chuas SA
Agassiz Beach LLC	Minneapolis	USA	- USD	51,00%	Chi Minnesota Wind LLC
Agulion 20 SA	Zaragoza	Spagna	2.682.000 EUR	51,00%	Enel Green Power España SL
Albany Solar, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	Aurora Distributed Solar, LLC
Almeida Solar SpA	Santiago	Cile	1.736.965.000 CLP	100,00%	Enel Green Power Chile Ltda
Almussafes Servicios Energéticos SL	Valencia	Spagna	3.010 EUR	100,00%	Enel Green Power España SL
Alvorada Energia SA	Rio De Janeiro	Brasile	17.117.416 BRL	100,00%	ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPACOES LTDA
Annandale Solar, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	Aurora Distributed Solar, LLC
Aplacas Energia SA	Rio De Janeiro	Brasile	21.216.346 BRL	100,00%	ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPACOES LTDA
Aquenergy Systems LLC	Greenville	USA	- USD	100,00%	EGPNA REP Hydro Holdings, LLC
Atwater Solar, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	Aurora Distributed Solar, LLC
Aurora Distributed Solar, LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00%	Enel Kansas LLC
Autumn Hills LLC	Delaware	USA	- USD	51,00%	Chi Minnesota Wind LLC
BLP ENERGY PRIVATE LIMITED	New Delhi	India	30.000.000 INR	68,00%	Enel Green Power Development B.V.
BLP YAYU (PROJECT 1) PRIVATE LIMITED	Haryana	India	7.500.000 INR	100,00%	BLP ENERGY PRIVATE LIMITED
BLP YAYU (PROJECT 2) PRIVATE LIMITED	Haryana	India	45.000.000 INR	100,00%	BLP ENERGY PRIVATE LIMITED
BLP WIND PROJECT (AMBER) PRIVATE LIMITED	New Delhi	India	5.000.000 INR	100,00%	BLP ENERGY PRIVATE LIMITED
Barnet Hydro Company LLC	Burlington	USA	- USD	10,00%	Enel Green Power North America Inc
Beaver Falls Water Power Company	Philadelphia	USA	- USD	90,00%	Sweetwater Hydroelectric LLC
Beaver Valley Holdings LLC	Philadelphia	USA	- USD	67,50%	Beaver Valley Holdings LLC
Beaver Valley Power Company LLC	Philadelphia	USA	- USD	100,00%	Enel Green Power North America Inc
Blowatt - Recursos Energéticos Lda	Porto	Portogallo	5.000 EUR	100,00%	EGPNA REP Hydro Holdings, LLC
Black River Hydro Assoc	New York	USA	- USD	75,00%	(Cataldo) Hydro Power Associates
Boiro Energia SA	Boiro	Spagna	601.010 EUR	25,00%	Enel Green Power North America Inc
Boott Field LLC	Wilmington	USA	- USD	40,00%	Enel Green Power España SL
Boott Hydropower Inc.	Boston	USA	- USD	100,00%	EGPNA REP Hydro Holdings, LLC
Bp Hydro Associates	Boise	USA	- USD	100,00%	Enel Green Power North America Inc
Bp Hydro Finance Partnership	Salt Lake City	USA	- USD	32,00%	Enel Green Power North America Inc
Brooten Solar, LLC	Delaware	USA	- USD	68,00%	Chi Idaho LLC
Buffalo Dunes Wind Project, LLC	Topeka	USA	- USD	75,92%	Up Hydro Associates
Business Venture Investments 1468 (Pty) Ltd	Lombardy East	Repubblica del Sudafrica	1.000 ZAR	24,08%	Enel Green Power North America Inc
Bypass Limited LLC	Boise	USA	- USD	100,00%	Aurora Distributed Solar, LLC
Bypass Power Company LLC	Los Angeles	USA	- USD	100,00%	EGPNA Development Holdings, LLC
Canasota Wind Power LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00%	Enel Green Power North America Inc
Caney River Wind Project LLC	Topeka	USA	- USD	100,00%	EGPNA REP Hydro Holdings, LLC
Caradex (Pty) Ltd	Houghton	Repubblica del Sudafrica	116 ZAR	100,00%	Rocky Caney Wind LLC
Castle Rock Ridge Limited Partnership	Calgary	Canada	- CAD	98,49%	Enel Green Power USA (Pty) Ltd
Central Hidráulica Gólar-Sierra SL	Segovia	Spagna	364.210 EUR	0,10%	Enel Alberta Wind Inc
Cherokee Falls Hydroelectric Project, LLC	Delaware	USA	- USD	99,90%	Enel Green Power Canada Inc.
Chi Black River LLC	Wilmington	USA	- USD	33,30%	Enel Green Power España SL
Chi Idaho LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00%	Enel Green Power North America Inc
Chi Minnesota Wind LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00%	Enel Green Power North America Inc
Chi Operations Inc	Wilmington	USA	100 USD	100,00%	Enel Green Power North America Inc
Chi Power Inc	Wilmington	USA	100 USD	100,00%	Enel Green Power North America Inc
Chi Power Marketing Inc	Wilmington	USA	100 USD	100,00%	Enel Green Power North America Inc
Chi West LLC	Wilmington	USA	100 USD	100,00%	Enel Green Power North America Inc
Chicago Solar, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	Enel Green Power North America Inc
Chisholm View Wind Project LLC	Oklahoma City	USA	- USD	100,00%	Aurora Distributed Solar, LLC
Cogeneración El Salto SL - In liquidazione	Zaragoza	Spagna	96.061 EUR	75,00%	Enel Kansas LLC
Cogeneración Lissa SL	Barcelona	Spagna	720.000 EUR	20,00%	Enel Green Power España SL
Compañía Eléctrica Tierras Altas SA	Soria	Spagna	13.222.000 EUR	35,69%	Enel Green Power España SL
Conaross Power Corporation Inc	Greenville	USA	110.000 USD	100,00%	Enel Green Power North America Inc
Consolidated Hydro New Hampshire LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00%	EGPNA REP Hydro Holdings, LLC
Consolidated Hydro New York LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00%	EGPNA REP Hydro Holdings, LLC
Consolidated Hydro Southeast LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00%	EGPNA REP Hydro Holdings, LLC
Consolidated Pumped Storage Inc	Wilmington	USA	550.000 USD	100,00%	Enel Green Power North America Inc
Consorcio Eólico Marino Cabo De Trafalgar SL	Cádiz	Spagna	200.000 EUR	81,82%	Enel Green Power North America Inc
Copenhagen Hydro, LLC	New York	USA	- USD	50,00%	Enel Green Power España SL
Corporación Eléctrica De Zaragoza SL	Zaragoza	Spagna	1.021.600 EUR	100,00%	EGPNA REP Hydro Holdings, LLC
Crucero Oeste Cinco S.p.A.	Santiago	Cile	1.000.000 CLP	25,00%	Enel Green Power España SL
Crucero Oeste Cuatro S.p.A.	Santiago	Cile	1.000.000 CLP	100,00%	Parque Eólico Renaleco SpA
Crucero Oeste Dos S.p.A.	Santiago	Cile	1.000.000 CLP	100,00%	Parque Eólico Renaleco SpA
Crucero Oeste Tres S.p.A.	Santiago	Cile	1.000.000 CLP	100,00%	Parque Eólico Renaleco SpA
Crucero Oeste Uno S.p.A.	Santiago	Cile	1.000.000 CLP	100,00%	Parque Eólico Renaleco SpA
De Rock IT Srl	Bucarest	Romania	5.629.000 RON	0,00%	Enel Green Power International BV
Depuración Destilación Reciclaje SL	Boiro	Spagna	600.000 EUR	100,00%	Enel Green Power Romania Srl
Desarrollo de Fuentes Renovables Srl de Cv	Città del Messico	Messico	\$ 313.807 MEXN	40,00%	Enel Green Power España SL
Diego de Almagro Matrix SpA	Santiago	Cile	351.604.333 CLP	99,99%	Enel Green Power México Srl de Cv
Dietrich Drop, LLC	Delaware	USA	- USD	0,01%	Energía Nueva Energía Limpia México Srl de Cv
Dodge Center Distributed Solar, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	Empresa Eléctrica Pando/Ipuli SA
				100,00%	EGPNA REP Hydro Holdings, LLC
				100,00%	Aurora Distributed Solar, LLC

Denominação	Sede Legal	Nacionalidade	Capital Social - Valor	% possessão ações ordinárias	Detentor de
Dominica Energia Limpia, S.A. de C.V.	Ciudad Guadalupe Ina	México	299.282.225 MXN	0,04%	Enel Green Power Guatemala S.A.
Drift Sand Wind Project, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	Enel Green Power México S.A. de C.V.
EGP Shilwater Solar LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00%	Enel Kansas LLC
EGP Timber Hills Project LLC	Los Angeles	USA	- USD	100,00%	Enel Shilwater LLC
EGPNA Development Holdings, LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00%	Padoma Wind Power LLC
EGPNA Hydro Holdings, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	Enel Green Power North America Development, LLC
EGPNA REP Holdings, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	Enel Green Power North America Inc
EGPNA REP Hydro Holdings, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	Enel Green Power North America Inc
EGPNA REP Solar Holdings, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	EGPNA Renewable Energy Partners, LLC
EGPNA REP Wind Holdings, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	EGPNA Renewable Energy Partners, LLC
EGPNA Renewable Energy Partners, LLC	Wilmington	USA	- USD	31,00%	EGPNA REP Holdings, LLC
EGPNA Wind Holdings 1, LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00%	EGPNA REP Wind Holdings, LLC
ELECTRA CAPITAL (RP) PTY LTD	Johannesburg	República del Sudafrica	10.000.000 ZAR	80,00%	Enel Green Power RSA (PWI) Ltd
ENEL GREEN POWER BOA VISTA EÓLICA S.A.	Niterói - Rio de Janeiro	Brasil	1.000.000 BRL	99,00%	ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA
ENEL GREEN POWER BOM JESUS DA LAPA SOLAR S.A.	Brasile	Brasil	- BRL	100,00%	ENEL GREEN POWER DESARROLLO LTDA
ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA	Rio de Janeiro	Brasil	2.131.724.677 BRL	99,99%	ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA
ENEL GREEN POWER CABEÇA DE BOI S.A.	Rio de Janeiro	Brasil	76.000.000 BRL	100,00%	Enel Green Power International BV 0,01%
ENEL GREEN POWER CRITALÂNDIA I EÓLICA S.A.	Brasile	Brasil	1.000.000 BRL	99,90%	ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA
ENEL GREEN POWER CRITALÂNDIA II EÓLICA S.A.	Brasile	Brasil	1.000.000 BRL	99,90%	ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA
ENEL GREEN POWER DAMASCENA EÓLICA S.A.	Rio de Janeiro	Brasil	70.000.000 BRL	99,00%	ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA
ENEL GREEN POWER DELFINA A EÓLICA S.A.	Rio de Janeiro	Brasil	1.000.000 BRL	99,00%	PARQUE EÓLICO SERRA AZUL LTDA
ENEL GREEN POWER DELFINA B EÓLICA S.A.	Rio de Janeiro	Brasil	1.000.000 BRL	99,00%	ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA
ENEL GREEN POWER DELFINA C EÓLICA S.A.	Rio de Janeiro	Brasil	1.000.000 BRL	99,00%	ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA
ENEL GREEN POWER DELFINA D EÓLICA S.A.	Rio de Janeiro	Brasil	1.000.000 BRL	99,00%	ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA
ENEL GREEN POWER DELFINA E EÓLICA S.A.	Rio de Janeiro	Brasil	1.000.000 BRL	99,00%	ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA
ENEL GREEN POWER DOS RIACHOS EÓLICA S.A.	Rio de Janeiro	Brasil	135.000.000 BRL	100,00%	ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA
ENEL GREEN POWER EMILIANA EÓLICA S.A.	Rio de Janeiro	Brasil	177.500.000 BRL	1,00%	PARQUE EÓLICO CURVA DOS VENTOS LTDA
ENEL GREEN POWER ESPERANÇA EÓLICA S.A.	Rio de Janeiro	Brasil	135.000.000 BRL	99,00%	ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA
ENEL GREEN POWER ITUVERAVA NORTE SOLAR S.A.	Rio de Janeiro	Brasil	1.000.000 BRL	99,00%	ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA
ENEL GREEN POWER ITUVERAVA SOLAR S.A.	Rio de Janeiro	Brasil	1.000.000 BRL	99,00%	ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA
ENEL GREEN POWER ITUVERAVA SUL SOLAR S.A.	Rio de Janeiro	Brasil	1.000.000 BRL	99,00%	ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA
ENEL GREEN POWER JOANA EÓLICA S.A.	Rio de Janeiro	Brasil	165.000.000 BRL	1,00%	PARQUE EÓLICO CURVA DOS VENTOS LTDA
ENEL GREEN POWER MANICORÁ EÓLICA S.A.	Rio de Janeiro	Brasil	70.000.000 BRL	99,00%	ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA
ENEL GREEN POWER MODELO I EÓLICA S.A.	Rio de Janeiro	Brasil	175.000.000 BRL	99,00%	ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA
ENEL GREEN POWER MODELO II EÓLICA S.A.	Rio de Janeiro	Brasil	150.000.000 BRL	99,00%	ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA
ENEL GREEN POWER MORRO DO CHAPÉU I EÓLICA S.A.	Niterói - Rio de Janeiro	Brasil	1.000.000 BRL	99,00%	ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA
ENEL GREEN POWER MORRO DO CHAPÉU II EÓLICA S.A.	Niterói - Rio de Janeiro	Brasil	1.000.000 BRL	99,00%	ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA
ENEL GREEN POWER PAU FERRO EÓLICA S.A.	Rio de Janeiro	Brasil	177.500.000 BRL	1,00%	PARQUE EÓLICO FONTES DOS VENTOS LTDA
ENEL GREEN POWER PEDRA DO GERÔNIMO EÓLICA S.A.	Rio de Janeiro	Brasil	230.000.000 BRL	99,00%	ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA
ENEL GREEN POWER SALTO APIACÁS S.A.	Niterói - Rio de Janeiro	Brasil	14.412.120 BRL	1,00%	PARQUE EÓLICO SERRA AZUL LTDA
ENEL GREEN POWER SÃO ABRAÃO EÓLICA S.A.	Niterói - Rio de Janeiro	Brasil	1.000.000 BRL	99,00%	ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA
ENEL GREEN POWER TACAICÓ EÓLICA S.A.	Rio de Janeiro	Brasil	125.000.000 BRL	1,00%	PARQUE EÓLICO FONTES DOS VENTOS LTDA
				99,00%	ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA

125

Denominação	Sede legal	Nacional	Capital e Social - Valor	% posse ações ordinárias	Detentores da
ENEL SOLUÇÕES ENERGÉTICAS LTDA	Niterói - Rio de Janeiro	Brasil	5.000.000 BRL	0,01% PARQUE EOLICO FONTES DOS VENTOS LTDA 99,99% ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA	
EOLVERDE - SGPS, S.A.	Porto	Portugal	50.000 EUR	75,00% Finerga-Gestao De Projectos Energéticos SA 100,00% Aurora Distributed Solar, LLC	
Eastwood Solar, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00% Finerga-Gestao De Projectos Energéticos SA	
Eed - Empreendimentos Eólicos Do Douro SA	Porto	Portugal	50.000 EUR	100,00% Finerga-Gestao De Projectos Energéticos SA	
Eevm - Empreendimentos Eólicos Vale Do Minho SA	Porto	Portugal	200.000 EUR	50,00% EOLVERDE - SGPS, S.A.	
Ego Geronimo Holding Company Inc	Wilmington	USA	1.000 USD	100,00% Enel Green Power North America Inc	
Ego Solar 1 LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00% EGPNA REP Solar Holdings, LLC	
El Dorado Hydro LLC	Los Angeles	USA	- USD	100,00% EGPNA REP Hydro Holdings, LLC	
Elcomex Solar Energy Srl	Costanza	Romania	4.590.000 RON	0,00% Enel Green Power International BV 100,00% Enel Green Power Romania Srl	
Elk Creek Hydro, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00% Enel Green Power North America Inc	
Empreendimento Eólico Da Rego Lda	Porto	Portugal	5.000 EUR	51,00% Finerga-Gestao De Projectos Energéticos SA	
Empreendimentos Eólicos Da Serra Da São SA	Porto	Portugal	50.000 EUR	52,38% TP - Sociedade Térmica Portuguesa SA	
Empreendimentos Eólicos De Viade Lda	Porto	Portugal	5.000 EUR	80,00% Finerga-Gestao De Projectos Energéticos SA	
Empresa Eléctrica Panguipulli SA	Santiago	Chile	48.038.957 CLP	99,99% Enel Green Power Chile Ltda 0,01% Enel Green Power Latin America Ltda	
Empresa Nacional De Geotermia SA	Santiago	Chile	12.547.752.517 CLP	51,00% Enel Green Power Chile Ltda	
Enel Alberta Wind Inc	Calgary	Canada	15.251.821 CAD	100,00% Enel Green Power Canada Inc	
Enel Atlantic Canada Limited Partnership	Newfoundland	Canada	- CAD	99,90% Enel Green Power Canada Inc 0,10% Newland Group Inc	
Enel Cove Fort II LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00% Enel Green Power North America Inc	
Enel Cove Fort LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00% Enel Geothermal LLC	
Enel Fortuna SA	Panama	Repubblica di Panama	100.000.000 USD	50,00% Enel Green Power Panama SA	
Enel GP Newfoundland and Labrador, Inc.	Newfoundland	Canada	1.000 CAD	100,00% EGPNA REP Wind Holdings, LLC	
Enel Geothermal LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00% EGPNA Renewable Energy Partners, LLC	
Enel Green Power Bulgaria EAD	Sofia	Bulgaria	35.231.000 BGN	100,00% Enel Green Power International BV	
Enel Green Power Canada Inc.	Montreal (Quebec)	Canada	85.681.857 CAD	100,00% Enel Green Power North America Inc	
Enel Green Power Chile Ltda	Santiago	Chile	15.549.360.000 CLP	99,99% Enel Green Power Latin America Ltda 0,01% Hydromac Energy BV	
Enel Green Power Colombia	Bogotá	Colombia	300.000.000 COP	100,00% Enel Green Power International BV	
Enel Green Power Costa Rica	San José	Costa Rica	27.500.000 USD	100,00% Enel Green Power International BV	
Enel Green Power Cristal Eólica SA	Rio de Janeiro	Brasil	148.611.893 BRL	1,00% Enel Green Power Desenvolvimento Ltda 99,00% ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA	
Enel Green Power Desenvolvimento Ltda	Rio de Janeiro	Brasil	13.906.297 BRL	0,01% Enel Green Power Latin America Ltda 99,99% ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA	
Enel Green Power Development B.V.	Amsterdam	Olanda	20.000 EUR	100,00% Enel Green Power International BV	
Enel Green Power Ecuador SA	Quito	Ecuador	26.000 USD	1,00% Enel Green Power Latin America Ltda 99,00% Enel Green Power International BV	
Enel Green Power Egypt S.A.E.	Cairo	Egitto	750.000 EGP	100,00% Enel Green Power International BV	
Enel Green Power El Salvador SA de CV	San Salvador	El Salvador	3.071.090 SVC	0,00% Enel Green Power Latin America Ltda 99,00% Enel Green Power International BV	
Enel Green Power España SL	Madrid	Espanha	11.153 EUR	60,00% Enel Green Power International BV	
Enel Green Power Fazenda SA	Rio de Janeiro	Brasil	62.000.000 BRL	100,00% ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA	
Enel Green Power Granadilla SL	Tenerife	Espanha	3.012 EUR	65,00% Enel Green Power España SL 2,00% Enel Green Power Latin America Ltda	
Enel Green Power Guatemala SA	Guatemala	Guatemala	5.000 GTQ	98,00% Enel Green Power International BV	
Enel Green Power Hellas SA	Maroussi	Grecia	7.737.850 EUR	100,00% Enel Green Power International BV	
Enel Green Power Latin America Ltda	Santiago	Chile	30.728.470 CLP	99,90% Hydromac Energy BV 0,01% Enel Green Power International BV	
Enel Green Power México Srl de CV	Città Del Messico	Messico	2.399.774.163 MXN	0,01% Enel Green Power Latin America Ltda 99,99% Enel Green Power International BV	
Enel Green Power Namibia (Pty) Ltd	Windhoek	Namibia	100 NAD	100,00% Enel Green Power International BV	
Enel Green Power North America Development, LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00% Enel Green Power International BV	
Enel Green Power North America Inc	Wilmington	USA	50 USD	100,00% Enel Green Power International BV	
Enel Green Power Panama SA	Panama	Repubblica di Panama	3.000 USD	100,00% Enel Green Power International BV	
Enel Green Power Perú SA	Lima	Perù	1.000 PEN	0,01% Enel Green Power Latin America Ltda 99,99% Enel Green Power International BV	
Enel Green Power Primavera Eólica SA	Rio de Janeiro	Brasil	143.611.893 BRL	1,00% Enel Green Power Desenvolvimento Ltda 99,00% ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA	
Enel Green Power RA S.A.E.	Cairo	Egitto	15.000.000 EGP	100,00% Enel Green Power Egypt S.A.E.	
Enel Green Power RSA (Pty) Ltd	Johannesburg	Repubblica del Sudafrica	1.000 ZAR	100,00% Enel Green Power Development B.V.	
Enel Green Power RSA 2 (Pty) Ltd	Johannesburg	Repubblica del Sudafrica	120 ZAR	100,00% Enel Green Power RSA (Pty) Ltd	
Enel Green Power Romania Srl	Sat Rusu De Sus Nusen	Romania	2.430.631.090 RON	100,00% Enel Green Power International BV	
Enel Green Power SAO Juares Eólica SA	Rio de Janeiro	Brasil	143.611.893 BRL	1,00% Enel Green Power Desenvolvimento Ltda 99,00% ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA	
Enel Green Power SHU S.A.E.	Cairo	Egitto	15.000.000 EGP	100,00% Enel Green Power Egypt S.A.E.	
Enel Green Power TEPNUT S.A.E.	Cairo	Egitto	15.000.000 EGP	100,00% Enel Green Power Egypt S.A.E.	
Enel Green Power Turkey Enerji Yatirimlari Anonim Sirketi	Istanbul	Turchia	61.654.638 TRY	100,00% Enel Green Power International BV	
Enel Green Power Uruguay SA	Montevideo	Uruguay	200.000 UYU	100,00% Enel Green Power International BV	
Enel Kansas LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00% Enel Green Power North America Inc	
Enel Minnesota Holdings, LLC	Minneapolis	USA	- USD	100,00% Ego Geronimo Holding Company Inc	
Enel Navika Inc	Wilmington	USA	- USD	100,00% Enel Green Power North America Inc	
Enel Salt Wells LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00% Enel Geothermal LLC	
Enel Stillwater LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00% Enel Geothermal LLC	
Enel Surprise Valley LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00% Enel Green Power North America Inc	

Denominazione	Sede Legale	Nazione	Capitale Sociale Valuta	% possesso azionari ordinario	Datenuta da
Enel Texcon Inc	Wilmington	USA	- USD	100,00%	Chi Power Inc
Enelpower Do Brasil Ltda	Rio De Janeiro	Brasil	1.242.000 BRL	99,99% 0,01%	ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA Enel Green Power Latin America Ltda
Eneop-Eólicas de Portugal SA	Paço de Arcos, Oeiras	Portogallo	90.000 EUR	17,98%	Finerge-Gestao De Projectos Energéticos SA
Energía Global De Mexico (Enermax) SA De CV	Città Del Messico	Messico	50.000 MXN	17,98%	TP - Sociedade Térmica Portuguesa SA
Energía Global Operaciones SA	San José	Costa Rica	10.000 CRC	99,00%	Enel Green Power Internacional BV
Energía Marina SpA	Santiago	Cile	2.404.340.000 CLP	100,00%	Enel Green Power Costa Rica
Energía Nueva Energía Limpia Mexico Srl de CV	Città Del Messico	Messico	5.339.650 MXN	25,00%	Enel Green Power Chile Ltda
Energía Nueva de Igua Srl de CV	Città del Messico	Messico	3.139.737.500 MXN	0,04%	Enel Green Power Guatemala SA
Energías Especiales De Caron SA	La Coruña	Spagna	270.450 EUR	99,96%	Enel Green Power International BV
Energías Especiales De Pena Armada SA	Madrid	Spagna	969.300 EUR	99,90%	Enel Green Power México Srl de CV
Energías Especiales Del Alto Ulla SA	Madrid	Spagna	1.722.600 EUR	0,01%	Energía Nueva de Igua Srl de CV
Energías Especiales Del Bierzo SA	Torre Del Bierzo	Spagna	1.639.000 EUR	27,00%	Enel Green Power España SL
Energías Renovables La Mata SAPI de CV	Messico DF	Messico	656.615.400 MXN	60,00%	Enel Green Power España SL
Energética De Roselló AIE	Barcellona	Spagna	3.606.060 EUR	99,99%	Enel Green Power México Srl de CV
Energía De La Loma SA	Jean	Spagna	4.450.000 EUR	0,01%	Energía Nueva de Igua Srl de CV
Energía Limpia De Palo Alto, S. de R.L. de C.V.	Messico	Messico	62.395.361.000 MXN	27,00%	Enel Green Power España SL
Energías Alternativas Del Sur SL	Las Palmas De Gran Canaria	Spagna	5.589.899 EUR	99,99%	Enel Green Power México Srl de CV
Energías De Aragón II SL	Zaragoza	Spagna	18.500.000 EUR	0,01%	Hidroeléctricidad Del Pacifico Srl de CV
Energías De Group SL	Barcellona	Spagna	1.298.160 EUR	53,77%	Enel Green Power España SL
Energías De La Mancha SA	Villarta De San Juan (Ciudad Real)	Spagna	279.500 EUR	100,00%	Enel Green Power España SL
Enerfesa SA - In liquidazione	Madrid	Spagna	1.021.701 EUR	86,57%	Enel Green Power España SL
Enixon Hellas SA	Marcusii	Grecia	18.771.500 EUR	68,42%	Enel Green Power España SL
Eolcinf - Producao De Energia Eólica Lda	Porto	Portogallo	5.000 EUR	45,00%	Enel Green Power España SL
Eolcinf - Producao De Energia Eólica Lda	Porto	Portogallo	5.000 EUR	100,00%	Enel Green Power Hellas SA
Ereosatz SL - In liquidazione	Zaragoza	Spagna	18.000 EUR	51,00%	Finerge-Gestao De Projectos Energéticos SA
Essex Company LLC	Boston	USA	- USD	51,00%	Finerge-Gestao De Projectos Energéticos SA
Estrellado S.A.	Montevideo	Uruguay	448.000 UYU	38,00%	Enel Green Power España SL
Explotaciones Eólicas De Escucha SA	Zaragoza	Spagna	3.508.000 EUR	100,00%	EGPNA REP Hydro Holdings, LLC
Explotaciones Eólicas El Puerto SA	Tenual	Spagna	3.230.000 EUR	100,00%	Enel Green Power Uruguay SA
Explotaciones Eólicas Saso Plano SA	Zaragoza	Spagna	5.488.500 EUR	70,00%	Enel Green Power España SL
Explotaciones Eólicas Sierra Costera SA	Zaragoza	Spagna	8.046.800 EUR	73,50%	Enel Green Power España SL
Explotaciones Eólicas Sierra La Virgen SA	Zaragoza	Spagna	4.300.000 EUR	65,00%	Enel Green Power España SL
Eólica Del Noroeste SL	La Coruña	Spagna	36.100 EUR	90,00%	Enel Green Power España SL
Eólica Del Principado SAU	Oviedo	Spagna	90.000 EUR	90,00%	Enel Green Power España SL
Eólica Valle Del Ebro SA	Zaragoza	Spagna	5.559.340 EUR	51,00%	Enel Green Power España SL
Eólica Zooloapan SAPI de CV	Città del Messico	Messico	1.877.201.540 MXN	40,00%	Enel Green Power España SL
Eólicas De Agate SL	Las Palmas De Gran Canaria	Spagna	240.400 EUR	50,50%	Enel Green Power México Srl de CV
Eólicas De Fuencaliente SA	Las Palmas De Gran Canaria	Spagna	216.360 EUR	56,98%	Enel Green Power España SL
Eólicas De Fuerteventura AIE	Fuerteventura - Las Palmas	Spagna	- EUR	80,00%	Enel Green Power España SL
Eólicas De Lanzarote SL	Las Palmas De Gran Canaria	Spagna	1.758.000 EUR	55,00%	Enel Green Power España SL
Eólicas De Tenerife AIE	Santa Cruz De Tenerife	Spagna	420.708 EUR	40,00%	Enel Green Power España SL
Eólicas De Tirajana AIE	Las Palmas De Gran Canaria	Spagna	- EUR	30,00%	Enel Green Power España SL
Fiesta City Solar, LLC	Delaware	USA	- USD	80,00%	Enel Green Power España SL
Finerge-Gestao De Projectos Energéticos SA	Porto	Portogallo	750.000 EUR	100,00%	Aurora Distributed Solar, LLC
Fiorance Hills LLC	Minneapolis	USA	- USD	100,00%	Enel Green Power España SL
Fowler Hydro, LLC	Delaware	USA	- USD	51,00%	Chi Minnesota Wind LLC
Fuentes Renovables De Guatemala, S.A.	Guatemala	Guatemala	5.000 GTQ	100,00%	Enel Green Power North America Inc
Fulcrum LLC	Boise	USA	- USD	40,00%	Renovables De Guatemala SA
GIBSON BAY WIND FARM (RF) PROPRIETARY LIMITED	Johannesburg	Repubblica del Sudafrica	1.000 ZAR	60,00%	Enel Green Power Guatemala SA
GV Energie Rigenarabili ITAL-RO Srl	Bucarest	Romania	675.400 RON	100,00%	EGPNA REP Hydro Holdings, LLC
Gauley Hydro LLC	Wilmington	USA	- USD	60,00%	Enel Green Power Romania Srl
Gauley River Management Corporation	Williston	USA	1 USD	100,00%	Enel Green Power North America Inc
Gauley River Power Partners LLC	Williston	USA	- USD	100,00%	Enel Green Power North America Inc
Generadores De Occidente Ltda	Guatemala	Guatemala	16.261.697 GTQ	100,00%	EGPNA REP Hydro Holdings, LLC
Generadora Monterrico SA	Guatemala	Guatemala	3.820.000 GTQ	1,00%	Enel Green Power Guatemala SA
Geotermica Del Norte SA	Santiago	Cile	120.068.349.979 CLP	99,00%	Enel Green Power Guatemala SA
Goodwell Wind Project, LLC	Wilmington	USA	- USD	0,01%	Enel Green Power Guatemala SA
Goodyear Lake Hydro, LLC	Delaware	usa	- USD	99,99%	Enel Green Power International BV
Green Fuel Corporation SA - In liquidazione	Madrid	Spagna	1.737.950 EUR	59,22%	Enel Green Power International BV
HISPANO-GENERACIÓN DE ENERGÍA SOLAR, S.L.	Jerez de los Caballeros	Spagna	3.300 EUR	59,22%	Enel Green Power Chile Ltda
Hadley Ridge LLC	Minneapolis	USA	- USD	100,00%	EGPNA REP Wind Holdings, LLC
Hastings Solar, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	Enel Green Power North America Inc
Helio Atacama Nueva SpA	Santiago	Cile	1.800.000 CLP	100,00%	Enel Green Power Chile Ltda
Hidroeléctricidad Del Pacifico Srl de CV	Città del Messico	Messico	30.890.735 MXN	99,99%	Enel Green Power México Srl de CV

Denominación	Sede Legal	Nación	Capital Social Valuta	% posesión autónoma ordinaria	Determina de
Hidroeléctrica De Canal SL	Lugo	España	1.608.200 EUR	30,00%	Enel Green Power España SL
Hidroeléctrica Don Rafael, S.A.	Costa Rica	Costa Rica	10.000 CRC	95,00%	Enel Green Power Costa Rica
High Shoals, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	EGPNA REP Hydro Holdings, LLC
Highfalls Hydro Company Inc.	Wilmington	USA	- USD	100,00%	Enel Green Power North America Inc
Hope Creek LLC	Minneapolis	USA	- USD	51,00%	Chf Minnesota Wind LLC
Hydro Development Group Acquisition, LLC	Albany	USA	- USD	100,00%	EGPNA REP Hydro Holdings, LLC
Hydro Energies Corporation	Wilmington	USA	5.000 USD	100,00%	Enel Green Power North America Inc
Hydromax Energy BV	Amsterdam	Olanda	18.000 EUR	100,00%	Enel Green Power International BV
International Eolian Of Grammatika SA	Maroussi	Grecia	436.000 EUR	30,00%	Enel Green Power Hellas SA
International Eolian Of Korinthia SA	Maroussi	Grecia	6.471.798 EUR	100,00%	Enel Green Power Hellas SA
International Eolian Of Peloponnisos 1 SA	Maroussi	Grecia	418.000 EUR	30,00%	Enel Green Power Hellas SA
International Eolian Of Peloponnisos 2 SA	Maroussi	Grecia	514.000 EUR	30,00%	Enel Green Power Hellas SA
International Eolian Of Peloponnisos 3 SA	Maroussi	Grecia	423.000 EUR	30,00%	Enel Green Power Hellas SA
International Eolian Of Peloponnisos 4 SA	Maroussi	Grecia	469.000 EUR	30,00%	Enel Green Power Hellas SA
International Eolian Of Peloponnisos 5 SA	Maroussi	Grecia	509.500 EUR	30,00%	Enel Green Power Hellas SA
International Eolian Of Peloponnisos 6 SA	Maroussi	Grecia	447.000 EUR	30,00%	Enel Green Power Hellas SA
International Eolian Of Peloponnisos 7 SA	Maroussi	Grecia	418.000 EUR	30,00%	Enel Green Power Hellas SA
International Eolian Of Peloponnisos 8 SA	Maroussi	Grecia	418.000 EUR	30,00%	Enel Green Power Hellas SA
International Eolian Of Skopelos SA	Maroussi	Grecia	224.000 EUR	30,00%	Enel Green Power Hellas SA
Isamu Ikeda Energia SA	Rio De Janeiro	Brasil	61.474.476 BRL	100,00%	ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPACOES LTDA
Isabest Energy (Pty) Ltd	Johannesburg	Repubblica del Sudafrica	1.000 ZAR	100,00%	Enel Green Power RSA (Pty) Ltd
Jack River LLC	Minneapolis	USA	- USD	51,00%	Chf Minnesota Wind LLC
Jessica Mills LLC	Minneapolis	USA	- USD	51,00%	Chf Minnesota Wind LLC
Julia Mills LLC	Minneapolis	USA	- USD	51,00%	Chf Minnesota Wind LLC
KAVACKI EOLIKO ENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ	Istanbul	Turchia	9.000.000 TRY	100,00%	Enel Green Power Turkey Enerji Yatirimlari Anonim Sirketi
KIRKLARELI EOLIKO ENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ	Istanbul	Turchia	5.250.000 TRY	100,00%	Enel Green Power Turkey Enerji Yatirimlari Anonim Sirketi
KONGUL ENERJİ SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ	Istanbul	Turchia	125.000.000 TRY	100,00%	Enel Green Power Turkey Enerji Yatirimlari Anonim Sirketi
Kelley's Falls, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	Enel Green Power North America Inc
Kings River Hydro Company Inc	Wilmington	USA	100 USD	100,00%	Enel Green Power North America Inc
Kinnestown Hydro Company Inc	Wilmington	USA	100 USD	100,00%	Enel Green Power North America Inc
LaChute Hydro Company LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00%	EGPNA REP Hydro Holdings, LLC
Lake Emily Solar, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	Aurora Distributed Solar, LLC
Lake Pulaski Solar, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	Aurora Distributed Solar, LLC
Lawrence Creek Solar, LLC	Minnesota	USA	- USD	100,00%	Aurora Distributed Solar, LLC
Lester Prairie Solar, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	Aurora Distributed Solar, LLC
Lindahl Wind Project, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	Enel Kansas LLC
Little Elk Wind Holdings LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	Enel Kansas LLC
Little Elk Wind Project LLC	Oklahoma City	USA	- USD	100,00%	Enel Kansas LLC
Littleville Power Company Inc	Boston	USA	1 USD	100,00%	Enel Green Power North America Inc
Lower Saranac Hydro Partners, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	EGPNA REP Hydro Holdings, LLC
Lower Saranac Hydro, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	Enel Green Power North America Inc
Lower Valley, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	EGPNA REP Hydro Holdings, LLC
Lowline Rapids, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	EGPNA REP Hydro Holdings, LLC
Mascoma Hydro Corporation	Concord	USA	1 USD	100,00%	Enel Green Power North America Inc
Mason Mountain Wind Project LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00%	Padoma Wind Power LLC
Matrogenix (Proprietary) Limited	Houghton	Repubblica del Sudafrica	1.000 ZAR	100,00%	Enel Green Power RSA (Pty) Ltd
Mayhew Lake Solar, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	Aurora Distributed Solar, LLC
Metro Wind LLC	Minneapolis	USA	- USD	51,00%	Chf Minnesota Wind LLC
Mexicana de Hidroelectricidad Mexhidra Srl de Cy	Ciudad del Mexico	Mexico	181.728.701 MXN	99,99%	Enel Green Power Mexico Srl de Cy
Mill Shoals Hydro Company LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00%	Enel Green Power North America Inc
Minicentrales Del Canal Imperial-Gallur SL	Zaragoza	España	1.820.000 EUR	36,50%	Enel Green Power España SL
Missequet Associates LLC	Los Angeles	USA	- USD	100,00%	EGPNA REP Hydro Holdings, LLC
Molinos De Viento Del Arenal SA	San José	Costa Rica	9.709.200 USD	49,00%	Enel Green Power Costa Rica
Monrose Solar, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	Aurora Distributed Solar, LLC
NOJOU WIND FARM (RF) PTY LTD	Johannesburg	Repubblica del Sudafrica	10.000.000 ZAR	60,00%	Enel Green Power RSA (Pty) Ltd
Nevkan Renewables LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00%	Enel Nevkan Inc
Newbury Hydro Company, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	EGPNA REP Hydro Holdings, LLC
Newwind Group Inc	St. John	Canada	578.192 CAD	100,00%	Enel Green Power Canada Inc
Northwest Hydro LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00%	Chf West LLC
Notch Bottom Hydro Company Inc	Wilmington	USA	100 USD	100,00%	Enel Green Power North America Inc
OVAÇIK EOLIKO ENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ	Istanbul	Turchia	11.250.000 TRY	100,00%	Enel Green Power Turkey Enerji Yatirimlari Anonim Sirketi
Odell Sponcorco, LLC	Delaware	USA	- USD	50,00%	Enel Kansas LLC
Operacion Y Mantenimiento Tierras Morenas SA	San José	Costa Rica	30.000 CRC	85,00%	Enel Green Power Costa Rica
Orion Goodwell Holdings LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00%	EGPNA Wind Holdings 1, LLC
Orion Wind Energy, LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00%	Orion Goodwell Holdings LLC
Osgae Wind Holdings, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	Enel Kansas LLC
Osgae Wind, LLC	Delaware	USA	- USD	50,00%	Osgae Wind Holdings, LLC
Ottawaquechee Hydro Company Inc	Wilmington	USA	100 USD	100,00%	Enel Green Power North America Inc
Otago ALE	Torol	España	6.010 EUR	33,33%	Enel Green Power España SL
Oyster Bay Wind Farm (Pty) Ltd	Cape Town	Repubblica del Sudafrica	1.000 ZAR	100,00%	Enel Green Power RSA (Pty) Ltd
P.E. Cote S.A.	Costa Rica	Costa Rica	10.000 CRC	65,00%	Enel Green Power Costa Rica
P.V. Huarcas S.A.	Costa Rica	Costa Rica	10.000 CRC	65,00%	Enel Green Power Costa Rica
PARQUE EOLICO CURVA DOS VENKOS LTDA	Bahia	Brasil	420.800 BRL	1,00%	ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPACOES LTDA

128

80

Denominazione	Sede Legale	Nazione	Capitale Sociale Valuta	% possesso azioni ordinarie	Detenuta da
PARQUE EOLICO ENGENHO GERADORA DE ENERGIA LTDA.	Fortaleza	Brasile	585.429 BRL	1,00% Enel Green Power Desenvolvimento Ltda 99,00% ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPACOES LTDA	
PARQUE EOLICO FONTES DOS VENTOS LTDA.	Rio de Janeiro	Brasile	5.881.945 BRL	98,00% ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPACOES LTDA 0,04% Enel Green Power Desenvolvimento Ltda 1,00% Enel Green Power Desenvolvimento Ltda	
PARQUE EOLICO OUROVENTOS LTDA.	Bahia	Brasile	\$68.347 BRL	99,00% ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPACOES LTDA 1,00% Enel Green Power Desenvolvimento Ltda	
PARQUE EOLICO SERRA AZUL LTDA.	Bahia	Brasile	940.567 BRL	99,00% ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPACOES LTDA 1,00% Enel Green Power Desenvolvimento Ltda	
PARQUE EOLICO VENTANIA GERADORA DE ENERGIA LTDA	Fortaleza	Brasile	440.267 BRL	99,00% ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPACOES LTDA 1,00% Enel Green Power Desenvolvimento Ltda	
PH Chicapa SA	San José	Costa Rica	100.000 CRC	40,31% Enel Green Power Costa Rica	
PH Don Pedro SA	San José	Costa Rica	100.001 CRC	33,44% Enel Green Power Costa Rica	
PH Guacimo SA	San José	Costa Rica	50.000 CRC	65,00% Enel Green Power Costa Rica	
PH Rio Volcan SA	San José	Costa Rica	100.001 CRC	34,32% Enel Green Power Costa Rica	
Padoma Wind Power LLC	Los Angeles	USA	- USD	100,00% Enel Green Power North America Inc	
Palo Alto Farms Wind Project, LLC	Dallas	USA	- USD	100,00% Enel Kansas LLC	
Pampa Solar Norte Cuatro SpA	Santiago	Cile	1.000.000 CLP	100,00% Helio Atacama Nueve SpA	
Pampa Solar Norte Dos SpA	Santiago	Cile	1.000.000 CLP	100,00% Helio Atacama Nueve SpA	
Pampa Solar Norte Uno SpA	Santiago	Cile	1.000.000 CLP	100,00% Helio Atacama Nueve SpA	
Papelaria Portuguesa SA	Sao Paulo De Oleiros	Portogallo	918.229 EUR	2,62% TP - Sociedade Termica Portuguesa SA	
Paravento SL	Lugo	Spagna	3.006 EUR	90,00% Enel Green Power España SL	
Parc Eolic Els Allgars SL	Barcelona	Spagna	1.313.100 EUR	30,00% Enel Green Power España SL	
Parc Eolic La Tossa-La Moia D'an Pascual SL	Barcelona	Spagna	1.283.100 EUR	30,00% Enel Green Power España SL	
Parque Eólico De Belmonte SA	Madrid	Spagna	120.400 EUR	50,16% Enel Green Power España SL	
Parque Eólico Taltal SA	Santiago	Cile	20.878.010.000 CLP	99,99% Enel Green Power Chile Ltda 0,01% Enel Green Power Latin America Ltda	
Parque Eólico A Capelada AIE	Santiago De Compostela	Spagna	5.897.586 EUR	100,00% Enel Green Power España SL	
Parque Eólico Carretera De Arinaga SA	Las Palmas De Gran Canaria	Spagna	1.603.000 EUR	80,00% Enel Green Power España SL	
Parque Eólico De Aragón AIE	Zaragoza	Spagna	601.000 EUR	80,00% Enel Green Power España SL	
Parque Eólico De Barbanza SA	La Coruña	Spagna	3.606.000 EUR	75,00% Enel Green Power España SL	
Parque Eólico De Gevancas SA	Porto	Portogallo	50.000 EUR	100,00% Finerge-Gestao De Projectos Energeticos SA	
Parque Eólico De San Andrés SA	La Coruña	Spagna	552.920 EUR	82,00% Enel Green Power España SL	
Parque Eólico De Santa Lucia SA	Las Palmas De Gran Canaria	Spagna	801.500 EUR	66,67% Enel Green Power España SL	
Parque Eólico Do Alto Da Vaca Lda	Porto	Portogallo	125.000 EUR	75,00% Finerge-Gestao De Projectos Energeticos SA	
Parque Eólico Do Vale Do Abade Lda	Porto	Portogallo	5.000 EUR	51,00% Finerge-Gestao De Projectos Energeticos SA	
Parque Eólico Finca De Mogán SA	Las Palmas De Gran Canaria	Spagna	3.810.840 EUR	90,00% Enel Green Power España SL	
Parque Eólico Montes De Las Navas SA	Madrid	Spagna	6.540.000 EUR	75,50% Enel Green Power España SL	
Parque Eólico Punta De Teno SA	Tenerife	Spagna	528.880 EUR	52,00% Enel Green Power España SL	
Parque Eólico Romallo SpA	Santiago	Cile	1.000.000 CLP	100,00% Enel Green Power Chile Ltda	
Parque Eólico Serra Da Capelada SA	Porto	Portogallo	50.000 EUR	50,00% Finerge-Gestao De Projectos Energeticos SA 50,00% TP - Sociedade Termica Portuguesa SA	
Parque Eólico Sierra Del Medero SA	Soria	Spagna	7.199.970 EUR	58,00% Enel Green Power España SL	
Parque Eólico Valle de los Vientos SA	Santiago	Cile	566.096.564 CLP	0,01% Enel Green Power Latin America Ltda 99,99% Enel Green Power Chile Ltda	
Parque Solar Carrera Pto S A.	Santiago	Cile	10.000.000 CLP	99,00% Enel Green Power Chile Ltda	
Parque Tallmay Oriente SA	Santiago	Cile	66.092.165.171 CLP	60,92% Enel Green Power Chile Ltda	
Paynesville Solar, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00% Aurora Distributed Solar, LLC	
Pelzer Hydro Company LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00% EGPNA REP Hydro Holdings, LLC	
Pine Island Distributed Solar, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00% Aurora Distributed Solar, LLC	
Pilestone Solar, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00% Aurora Distributed Solar, LLC	
Planta Eólica Europea SA	Siviglia	Spagna	1.198.530 EUR	56,12% Enel Green Power España SL	
Prairie Rose Transmission, LLC	Minneapolis	USA	- USD	100,00% Prairie Rose Wind, LLC	
Prairie Rose Wind, LLC	New York	USA	- USD	75,00% Enel Kansas LLC	
Primavera Energia SA	Rio De Janeiro	Brasile	96.985.445 BRL	100,00% ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPACOES LTDA	
Productor Regional De Energia Renovable SA	Valladolid	Spagna	710.500 EUR	85,00% Enel Green Power España SL	
Productor Regional De Energia Renovable III SA	Valladolid	Spagna	88.398 EUR	82,89% Enel Green Power España SL	
Productora De Energias SA	Barcelona	Spagna	90.050 EUR	30,00% Enel Green Power España SL	
Promociones Energeticas Del Bierzo SL	Peñaferrada	Spagna	12.020 EUR	100,00% Enel Green Power España SL	
Proveedora de Electricidad de Occidente Srl de Cv	Città Del Messico	Messico	89.708.735 MXN	99,99% Enel Green Power México Srl de Cv	
Proyecto Eólico El Pedregal S.A.	Costa Rica	Costa Rica	10.000 CRC	65,00% Enel Green Power Costa Rica	
Proyectos Universitarios De Energias Renovables SL	Alicante	Spagna	180.000 EUR	93,33% Enel Green Power España SL	
Pulrida Energy (RF) Proprietary Limited	Houghton	Repubblica del Sudafrica	10.000.000 ZAR	92,70% Enel Green Power RSA (PWL) Ltd	
Puritas Hydro, LLC	New York	usa	- USD	100,00% EGPNA REP Hydro Holdings, LLC	
Quatara Energia SA	Rio De Janeiro	Brasile	16.566.511 BRL	100,00% ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPACOES LTDA	
Rattlesnake Creek Wind Project LLC	Lincoln	USA	- USD	100,00% Enel Kansas LLC	
Renovables De Guatemala SA	Guatemala	Guatemala	1.924.465.600 GTQ	0,01% Enel Green Power Guatemala SA 42,83% Enel Green Power International BV	
Rock Creek Hydro, LLC	Delaware	usa	- USD	100,00% Enel Green Power North America Inc	
Rock Creek Wind Project, LLC	Clayton	USA	- USD	100,00% Enel Kansas LLC	
Rocky Canyon Wind LLC	New York	USA	- USD	100,00% Enel Kansas LLC	
Rocky Ridge Wind Project LLC	Oklahoma City	USA	- USD	100,00% Rocky Canyon Wind LLC	
Rushon Ridge LLC	Minneapolis	USA	- USD	51,00% Chi Minnesota Wind LLC	
Salmon Falls Hydro, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00% Enel Green Power North America Inc	

Designazione	Sede Legale	Nazione	Capitale Sociale Valuta	% possesso azioni ordinarie	Datenuta da
Salto De San Rafael SL	Shviglia	Spagna	461.410 EUR	50,00% Enel Green Power España SL	
San Juan Mesa Wind Project II LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00% Padoma Wind Power LLC	
Santo Rostro Cogeneración SA - In liquidazione	Shviglia	Spagna	207.000 EUR	45,00% Enel Green Power España SL	
Scandia Solar, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00% Aurora Distributed Solar, LLC	
Se Hazleton ALLC	Los Angeles	USA	- USD	100,00% EGPNA REP Hydro Holdings, LLC	
Seelive - Sociedade Electrica De Alvalázere SA	Porto	Portogallo	50.000 EUR	100,00% Finerge-Gestao De Projectos Energeticos SA	
Serra De Moncoso Cambas SL	La Coruña	Spagna	3.125 EUR	100,00% Enel Green Power España SL	
Servicio de Operación y Mantenimiento para Energías Renovables Srl de Cv	Città del Messico	Messico	0,000 MXN	0,01% Enel Green Power Guatemala SA 0,01% Energía Nueva Energía Limpia México Srl de Cv	
Sisconer - Exploração De Sistemas De Conversão De Energia Lda	Porto	Portogallo	5.000 EUR	55,00% Finerge-Gestao De Projectos Energeticos SA	
Sistema Eléctrico de Conexión Montas Orientales SL	Granada	Spagna	44.900 EUR	16,70% Enel Green Power España SL	
Sistema Eléctrico de Conexión Valcaira SL	Madrid	Spagna	175.200 EUR	28,13% Enel Green Power España SL	
Sistemas Energéticos Mañón Ortuñeira SA	La Coruña	Spagna	2.007.750 EUR	96,00% Enel Green Power España SL	
Slate Creek Hydro Associates LP	Los Angeles	USA	- USD	95,00% Slate Creek Hydro Company LLC	
Slate Creek Hydro Company LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00% EGPNA REP Hydro Holdings, LLC	
Smoky Hills Wind Farm LLC	Topeka	USA	- USD	100,00% Texan Wind LLC	
Smoky Hills Wind Project II LLC	Topeka	USA	- USD	100,00% Newkan Renewables LLC	
Snyder Wind Farm LLC	Dallas	USA	- USD	100,00% Texan Wind LLC	
Socibe Energia SA	Rio De Janeiro	Brasile	13.969.092 BRL	100,00% ENEL GREEN POWER BRASIL PARTICIPAÇÕES LTDA	
Sociedad Edifica De Andalucía SA	Shviglia	Spagna	4.507.591 EUR	64,74% Enel Green Power España SL	
Sociedad Edifica El Puntal SL	Shviglia	Spagna	1.649.000 EUR	50,00% Enel Green Power España SL	
Sociedad Edifica Los Lances SA	Cádiz	Spagna	2.404.043 EUR	60,00% Enel Green Power España SL	
Sollilokey Ridge LLC	Minneapolis	USA	- USD	51,00% Chi Minnesota Wind LLC	
Somersworth Hydro Company Inc	Wilmington	USA	100 USD	100,00% Enel Green Power North America Inc	
Sotavento Galicia SA	Santiago De	Spagna	601.000 EUR	36,00% Enel Green Power España SL	
Southwest Transmission LLC	Minneapolis	USA	- USD	51,00% Chi Minnesota Wind LLC	
Spartan Hills LLC	Minneapolis	USA	- USD	51,00% Chi Minnesota Wind LLC	
Stipa Naysá SA de Cv	Colonia	Messico	1.811.016.348 MXN	35,21% Enel Green Power México Srl de Cv	
Summit Energy Storage Inc	Cuahuatamac	Messico	- USD	75,00% Enel Green Power North America Inc	
Sun River LLC	Wilmington	USA	2.050.000 USD	51,00% Chi Minnesota Wind LLC	
Sweetwater Hydroelectric LLC	Minneapolis	USA	- USD	100,00% Enel Green Power North America Inc	
TOBVOX (RF) PTY LTD	Concord	USA	- USD	60,00% Enel Green Power RSA (Pty) Ltd	
TP - Sociedade Térmica Portuguesa SA	Houghton	Repubblica del Sudafrika	10.000.000 ZAR	60,00% Enel Green Power RSA (Pty) Ltd	
Urbano	Lisbona	Portogallo	3.750.000 EUR	100,00% Finerge-Gestao De Projectos Energeticos SA	
Tecnoguat SA	Guatemala	Guatemala	30.948.000 GTQ	75,00% Enel Green Power International BV	
Termotec Energía AIE - In liquidazione	Valencia	Spagna	481.000 EUR	45,00% Enel Green Power España SL	
Texan Wind LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00% Enel Texan Inc	
Tha Power LLC	Los Angeles	USA	- USD	100,00% EGPNA REP Hydro Holdings, LLC	
Toledo PV AIE	Madrid	Spagna	26.890 EUR	33,33% Enel Green Power España SL	
Tradewind Energy, Inc.	Wilmington	USA	200.000 USD	19,90% Enel Kansas LLC	
Transmisora de Energía Renovable SA	Guatemala	Guatemala	293.561.800 GTQ	100,00% Enel Green Power International BV 0,00% Enel Green Power Guatemala SA	
Triton Power Company	New York	USA	- USD	98,00% Highfalls Hydro Company Inc 2,00% Enel Green Power North America Inc	
Tsar Nicholas LLC	Minneapolis	USA	- USD	51,00% Chi Minnesota Wind LLC	
Twin Falls Hydro Associates	Seattle	USA	- USD	99,51% Twin Falls Hydro Company LLC	
Twin Falls Hydro Company LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00% EGPNA REP Hydro Holdings, LLC	
Twin Lake Hills LLC	Minneapolis	USA	- USD	51,00% Chi Minnesota Wind LLC	
Twin Saranac Holdings LLC	Wilmington	USA	- USD	100,00% Enel Green Power North America Inc	
Ufeyts SL - In liquidazione	Aranjuez	Spagna	304.150 EUR	40,00% Enel Green Power España SL	
Ukwela Solar Proprietary Limited	Johannesburg	Repubblica del Sud Africa	1.000 ZAR	100,00% Enel Green Power RSA (Pty) Ltd	
Uplington Solar (Pty) Ltd	Johannesburg	Repubblica del Sud Africa	1.000 ZAR	100,00% Enel Green Power RSA (Pty) Ltd	
Vektör Enerji Üretim Anonim Sirketi	Istanbul	Turchia	740.000 TRY	100,00% Enel Green Power International BV	
Vientos del Altiplano, S. de R.L. de C.V.	Messico	Messico	813.703.087 MXN	99,99% Enel Green Power México Srl de Cv 0,01% Hidroelectricidad Del Pacifico Srl de Cv	
WP Bulgaria 1 EOOD	Sofia	Bulgaria	5.000 BGN	100,00% Enel Green Power Bulgaria EAD	
WP Bulgaria 10 EOOD	Sofia	Bulgaria	5.000 BGN	100,00% Enel Green Power Bulgaria EAD	
WP Bulgaria 11 EOOD	Sofia	Bulgaria	5.000 BGN	100,00% Enel Green Power Bulgaria EAD	
WP Bulgaria 12 EOOD	Sofia	Bulgaria	5.000 BGN	100,00% Enel Green Power Bulgaria EAD	
WP Bulgaria 13 EOOD	Sofia	Bulgaria	5.000 BGN	100,00% Enel Green Power Bulgaria EAD	
WP Bulgaria 14 EOOD	Sofia	Bulgaria	5.000 BGN	100,00% Enel Green Power Bulgaria EAD	
WP Bulgaria 15 EOOD	Sofia	Bulgaria	5.000 BGN	100,00% Enel Green Power Bulgaria EAD	
WP Bulgaria 19 EOOD	Sofia	Bulgaria	5.000 BGN	100,00% Enel Green Power Bulgaria EAD	
WP Bulgaria 21 EOOD	Sofia	Bulgaria	5.000 BGN	100,00% Enel Green Power Bulgaria EAD	
WP Bulgaria 26 EOOD	Sofia	Bulgaria	5.000 BGN	100,00% Enel Green Power Bulgaria EAD	
WP Bulgaria 3 EOOD	Sofia	Bulgaria	5.000 BGN	100,00% Enel Green Power Bulgaria EAD	
WP Bulgaria 6 EOOD	Sofia	Bulgaria	5.000 BGN	100,00% Enel Green Power Bulgaria EAD	
WP Bulgaria 8 EOOD	Sofia	Bulgaria	5.000 BGN	100,00% Enel Green Power Bulgaria EAD	
WP Bulgaria 9 EOOD	Sofia	Bulgaria	5.000 BGN	100,00% Enel Green Power Bulgaria EAD	
Walden, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00% Enel Green Power North America Inc	
Waseca Solar, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00% Aurora Distributed Solar, LLC	
West Faribault Solar, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00% Aurora Distributed Solar, LLC	
West Hopkinton Hydro, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00% Enel Green Power North America Inc	
West Waconia Solar, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00% Aurora Distributed Solar, LLC	
Western New York Wind Corporation	Albany	USA	300 USD	100,00% Enel Green Power North America Inc	
Williamson Power Corporation	Hartford	USA	1.000 USD	100,00% Enel Green Power North America Inc	
Wind Park Of Korylao SA	Marcoussi	Grecia	60.000 EUR	100,00% Enel Green Power Hellas SA	
Wind Parks Of Bolbas SA	Marcoussi	Grecia	551.500 EUR	30,00% Enel Green Power Hellas SA	
Wind Parks Of Distomos SA	Marcoussi	Grecia	556.500 EUR	30,00% Enel Green Power Hellas SA	
Wind Parks Of Folia SA	Marcoussi	Grecia	421.000 EUR	30,00% Enel Green Power Hellas SA	
Wind Parks Of Gargari SA	Marcoussi	Grecia	389.000 EUR	30,00% Enel Green Power Hellas SA	
Wind Parks Of Goukri SA	Marcoussi	Grecia	551.500 EUR	30,00% Enel Green Power Hellas SA	
Wind Parks Of Gourles SA	Marcoussi	Grecia	555.500 EUR	30,00% Enel Green Power Hellas SA	
Wind Parks Of Kafoutai SA	Marcoussi	Grecia	551.500 EUR	30,00% Enel Green Power Hellas SA	

Denominação	Estado Legal	Nazionalità	Capitale Sociale Valuta	% possesso azioni ordinarie	Detenuta da
Wind Parks Of Korinthia SA	Maroussi	Grecia	3.504.500 EUR	100,00%	Enel Green Power Hellas SA
Wind Parks Of Mirovigli SA	Maroussi	Grecia	225.000 EUR	30,00%	Enel Green Power Hellas SA
Wind Parks Of Petalo SA	Maroussi	Grecia	575.000 EUR	30,00%	Enel Green Power Hellas SA
Wind Parks Of Skoubi SA	Maroussi	Grecia	472.000 EUR	30,00%	Enel Green Power Hellas SA
Wind Parks Of Strouboulas SA	Maroussi	Grecia	576.500 EUR	30,00%	Enel Green Power Hellas SA
Wind Parks Of Trikorfo SA	Maroussi	Grecia	250.800 EUR	29,25%	Enel Green Power Hellas SA
Wind Parks Of Vitzilo SA	Maroussi	Grecia	361.000 EUR	30,00%	Enel Green Power Hellas SA
Wind Parks Of Vourias SA	Maroussi	Grecia	554.000 EUR	30,00%	Enel Green Power Hellas SA
Wind Parks Of Anatoli-Prinia SA	Maroussi	Grecia	1.110.400 EUR	100,00%	Enel Green Power Hellas SA
Wind Parks Of Kathara SA	Maroussi	Grecia	296.500 EUR	100,00%	Enel Green Power Hellas SA
Wind Parks Of Kerasta SA	Maroussi	Grecia	282.000 EUR	100,00%	Enel Green Power Hellas SA
Wind Parks Of Mijla SA	Maroussi	Grecia	399.000 EUR	100,00%	Enel Green Power Hellas SA
Wind Parks Of Mitika SA	Maroussi	Grecia	255.500 EUR	100,00%	Enel Green Power Hellas SA
Wind Parks Of Palioptigos SA	Maroussi	Grecia	200.000 EUR	80,00%	Enel Green Power Hellas SA
Wind Parks Of Platanos SA	Maroussi	Grecia	179.000 EUR	100,00%	Enel Green Power Hellas SA
Wind Parks Of Spilia SA	Maroussi	Grecia	496.100 EUR	100,00%	Enel Green Power Hellas SA
Winter's Spawn LLC	Minneapolis	USA	- USD	51,00%	Chi Minnesota Wind LLC
Wyoming Solar, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	Aurora Distributed Solar, LLC
Vedosa-Cogeneración SA - in liquidazione	Alicante	Spagna	284.000 EUR	40,00%	Enel Green Power España SL
Zumbrota Solar, LLC	Delaware	USA	- USD	100,00%	Aurora Distributed Solar, LLC

[Handwritten signature]

Prodotto	Descrizione	Quantità	Prezzo unitario	Prezzo totale	Importo	Importo	Importo
1001	...	...	...	...	...	...	...
1002	...	...	...	...	...	...	...
1003	...	...	...	...	...	...	...
1004	...	...	...	...	...	...	...
1005	...	...	...	...	...	...	...
1006	...	...	...	...	...	...	...
1007	...	...	...	...	...	...	...
1008	...	...	...	...	...	...	...
1009	...	...	...	...	...	...	...
1010	...	...	...	...	...	...	...
1011	...	...	...	...	...	...	...
1012	...	...	...	...	...	...	...
1013	...	...	...	...	...	...	...
1014	...	...	...	...	...	...	...
1015	...	...	...	...	...	...	...
1016	...	...	...	...	...	...	...
1017	...	...	...	...	...	...	...
1018	...	...	...	...	...	...	...
1019	...	...	...	...	...	...	...
1020	...	...	...	...	...	...	...
1021	...	...	...	...	...	...	...
1022	...	...	...	...	...	...	...
1023	...	...	...	...	...	...	...
1024	...	...	...	...	...	...	...
1025	...	...	...	...	...	...	...
1026	...	...	...	...	...	...	...
1027	...	...	...	...	...	...	...
1028	...	...	...	...	...	...	...
1029	...	...	...	...	...	...	...
1030	...	...	...	...	...	...	...
1031	...	...	...	...	...	...	...
1032	...	...	...	...	...	...	...
1033	...	...	...	...	...	...	...
1034	...	...	...	...	...	...	...
1035	...	...	...	...	...	...	...
1036	...	...	...	...	...	...	...
1037	...	...	...	...	...	...	...
1038	...	...	...	...	...	...	...
1039	...	...	...	...	...	...	...
1040	...	...	...	...	...	...	...
1041	...	...	...	...	...	...	...
1042	...	...	...	...	...	...	...
1043	...	...	...	...	...	...	...
1044	...	...	...	...	...	...	...
1045	...	...	...	...	...	...	...
1046	...	...	...	...	...	...	...
1047	...	...	...	...	...	...	...
1048	...	...	...	...	...	...	...
1049	...	...	...	...	...	...	...
1050	...	...	...	...	...	...	...
1051	...	...	...	...	...	...	...
1052	...	...	...	...	...	...	...
1053	...	...	...	...	...	...	...
1054	...	...	...	...	...	...	...
1055	...	...	...	...	...	...	...
1056	...	...	...	...	...	...	...
1057	...	...	...	...	...	...	...
1058	...	...	...	...	...	...	...
1059	...	...	...	...	...	...	...
1060	...	...	...	...	...	...	...
1061	...	...	...	...	...	...	...
1062	...	...	...	...	...	...	...
1063	...	...	...	...	...	...	...
1064	...	...	...	...	...	...	...
1065	...	...	...	...	...	...	...
1066	...	...	...	...	...	...	...
1067	...	...	...	...	...	...	...
1068	...	...	...	...	...	...	...
1069	...	...	...	...	...	...	...
1070	...	...	...	...	...	...	...
1071	...	...	...	...	...	...	...
1072	...	...	...	...	...	...	...
1073	...	...	...	...	...	...	...
1074	...	...	...	...	...	...	...
1075	...	...	...	...	...	...	...
1076	...	...	...	...	...	...	...
1077	...	...	...	...	...	...	...
1078	...	...	...	...	...	...	...
1079	...	...	...	...	...	...	...
1080	...	...	...	...	...	...	...
1081	...	...	...	...	...	...	...
1082	...	...	...	...	...	...	...
1083	...	...	...	...	...	...	...
1084	...	...	...	...	...	...	...
1085	...	...	...	...	...	...	...
1086	...	...	...	...	...	...	...
1087	...	...	...	...	...	...	...
1088	...	...	...	...	...	...	...
1089	...	...	...	...	...	...	...
1090	...	...	...	...	...	...	...
1091	...	...	...	...	...	...	...
1092	...	...	...	...	...	...	...
1093	...	...	...	...	...	...	...
1094	...	...	...	...	...	...	...
1095	...	...	...	...	...	...	...
1096	...	...	...	...	...	...	...
1097	...	...	...	...	...	...	...
1098	...	...	...	...	...	...	...
1099	...	...	...	...	...	...	...
1100	...	...	...	...	...	...	...

[Handwritten signature]

[illegible]

134

[illegible]

City	State	County	City	State	County	City	State	County
Albany	NY	Schenectady	Albany	NY	Schenectady	Albany	NY	Schenectady
Albany	NY	Schenectady	Albany	NY	Schenectady	Albany	NY	Schenectady
Albany	NY	Schenectady	Albany	NY	Schenectady	Albany	NY	Schenectady
Albany	NY	Schenectady	Albany	NY	Schenectady	Albany	NY	Schenectady
Albany	NY	Schenectady	Albany	NY	Schenectady	Albany	NY	Schenectady
Albany	NY	Schenectady	Albany	NY	Schenectady	Albany	NY	Schenectady
Albany	NY	Schenectady	Albany	NY	Schenectady	Albany	NY	Schenectady
Albany	NY	Schenectady	Albany	NY	Schenectady	Albany	NY	Schenectady
Albany	NY	Schenectady	Albany	NY	Schenectady	Albany	NY	Schenectady

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

ALLEGATO H

Tabella recante la composizione del patrimonio netto
della Società Scissa ante e post scissione

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

Composizione del patrimonio netto di Enel Green Power Spa ante e post Scissione

Dati in euro al 30 settembre 2015

	Capitale Sociale	Altre Riserve	Utile/(Perdite) Accumulati	Utile del periodo	Totale
Patrimonio netto ante scissione	1.000.000.000	4.637.069.228	1.095.239.874	139.667.460	6.871.996.562
Annullamento Azioni	(728.000.000)	(2.936.162.218)	-	-	(3.664.162.218)
Rilavazione oneri accessori alla scissione	-	(6.784.000)	-	-	(6.784.000)
Patrimonio netto post scissione	272.000.000	1.694.143.010	1.095.239.874	139.667.460	3.201.050.344

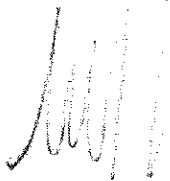
139

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

Le modifiche alla composizione del Patrimonio Netto della Società Scissa Enel Green Power SpA derivanti dalla Scissione sono riconducibili a:

- decremento del capitale sociale, pari a Euro 728.000.000 (settecentoventottomilioni/00), corrispondente al valore nominale delle azioni annullate;
- decremento delle Altre riserve, inclusive della quota corrispondente alla Riserva legale attribuibile al decremento del capitale sociale effettuato, pari a Euro 2.936.162.218 (duemiliardinovecentotrentaseimilioni centosessantaduemiladuecentodiciotto/00);
- decremento delle Altre riserve per Euro 6.784.000 (seimilionisettecentotanta quattromila/00), corrispondente alla stima degli oneri aventi natura di costi accessori direttamente attribuibili alla Scissione, al netto del correlato effetto fiscale.



ALLEGATO I

Tabella recante la composizione del patrimonio netto
della Società Beneficiaria ante e post Scissione

[Handwritten signature]

16

[Handwritten signature]

Composizione del patrimonio netto di Enel S.p.A. ante e post Scissione

Dati in euro al 30 settembre 2015

	Capitale Sociale	Altre Riserve	Utili/(Perdite) Accumulati	Utile del periodo	Totale
Patrimonio netto ante scissione	9.403.357.795	9.197.808.130	5.303.025.796	1.066.017.771	24.970.209.492
Emissione nuove azioni	770.588.712	2.302.519.071	-	-	3.073.107.783
Allevazione oneri accessori alla scissione	-	(7.250.000)	-	-	(7.250.000)
Patrimonio netto post scissione	10.173.946.507	11.493.077.201	5.303.025.796	1.066.017.771	28.036.067.275

152

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

Le modifiche alla composizione del Patrimonio Netto della Beneficiaria Enel SpA derivanti dalla Scissione, nell'assunto che nessun azionista di Enel Green Power eserciti il Diritto di Recesso ovvero il Diritto di Vendita, sono riconducibili a:

- incremento del Capitale Sociale, pari a Euro 770.588.712 (settecentosettantamilionicinquecentottantottomilasettecentododici/00), corrispondente al valore nominale delle azioni di nuova emissione attribuite ai soci di Enel Green Power diversi da Enel;
- incremento delle Altre Riserve, pari a Euro 2.302.519.071 (duemiliarditrecentoduemilionicinquecentodiciannovemilasettantuno/00), corrispondente all'eccedenza del prezzo teorico di emissione delle azioni (pari a 3,988 Euro per azione corrispondente alla quotazione di Borsa dell'azione Enel in data 30 settembre 2015) rispetto al loro valore nominale;
- decremento delle Altre Riserve, pari a Euro 7.250.000 (settemilioni- duecentocinquantamila/00), corrispondente alla stima degli oneri aventi natura di costi accessori direttamente attribuibili alla Scissione, al netto del correlato effetto fiscale.



IMPOSTA DI BOLLO ASSOLTA IN MODO VIRTUALE TRAMITE LA CCIAA DI
ROMA AUTORIZZATA CON PROV. PROT. N. 204354/01 DEL 6/12/2001
DEL MINISTERO DELLE FINANZE - DIP. DELLE ENTRATE - UFFICIO
DELLE ENTRATE DI ROMA.

:*:*:*

COPIA SU SUPPORTO INFORMATICO CONFORME, AI SENSI DEL D.P.R.
445/2000, ALL'ORIGINALE MUNITA DI FIRMA DIGITALE COMPOSTA DI
144 FACCIAE

PKF Italia S.p.A.

PKFRevisione e
organizzazione contabile**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE
AI SENSI DEGLI ARTICOLI 2506-TER E 2501-SEXIES CODICE CIVILE**

Agli azionisti di Enel SpA
Agli azionisti di Enel Green Power SpA

1 MOTIVO E OGGETTO DELL'INCARICO

Con provvedimento datato 30 novembre 2015, a seguito di istanza congiunta di Enel S.p.A. ("Enel") e di Enel Green Power S.p.A. ("EGP", congiuntamente a Enel anche le "Società"), il Tribunale di Roma ha designato PKF Italia S.p.A. quale esperto comune incaricato di redigere, ai sensi degli artt. 2506-ter e 2501-sexies del Codice Civile, la relazione sulla congruità del rapporto di cambio relativo al progetto di scissione parziale non proporzionale di EGP in favore della controllante Enel (la "Scissione").

Al fine di redigere la relazione sulla congruità del rapporto di cambio abbiamo ricevuto da EGP e da Enel il progetto di scissione (il "**Progetto di Scissione**"), corredato dalla relazione del consiglio di amministrazione di Enel (la "**Relazione degli Amministratori Enel**") e dalla relazione del consiglio di amministrazione di EGP (la "**Relazione degli Amministratori EGP**") e, congiuntamente alla Relazione degli Amministratori Enel, le "**Relazioni degli Amministratori**" ovvero le "**Relazioni**"). approvate in data 17 novembre 2015, le quali indicano, illustrano e giustificano, ai sensi degli artt. 2506-ter e 2501-quinquies del Codice Civile, il rapporto di cambio delle nuove azioni Enel emesse a servizio della Scissione (il "**Rapporto di Cambio**"), nonché le situazioni patrimoniali delle Società riferite alla data del 30 settembre 2015, assunte quali situazioni patrimoniali di riferimento (le "**Situazioni Patrimoniali**"). ai sensi degli artt. 2506-ter e 2501-quater del Codice Civile.

Ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio e del criterio di assegnazione non proporzionale delle azioni in sede di concambio, le Società si sono avvalse di *advisors* finanziari, rispettivamente Credit Suisse Securities (Europe) Limited e J.P. Morgan Limited per Enel, e Barclays Bank PLC e Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. per EGP (congiuntamente, gli "**Advisors**").

Il Progetto di Scissione sarà sottoposto all'approvazione delle Assemblee Straordinarie degli Azionisti di Enel e di EGP convocate in unica adunanza per il giorno 11 gennaio 2016.

Ufficio di Roma: Via Panama, 16 00198 Roma Italy
Tel +39 06 68.80.94.35 Fax +39 06 89.56.88.67 Email pkfrm@pkf.it www.pkf.it

Società di revisione e organizzazione contabile – Iscritta all'Albo Consob e Registro Revisori Contabili – Associata Assirevi
Sede Legale: Via Galileo Galilei, 7 - 20124 Milano - Tel. 02 62 610 600 Fax: 02 62 610 520 - Capitale Sociale EURO 175.000 - REA Milano 1045319
Cod. Fiscale e P.I. 04563700158 - Registro imprese n. 222202/RO46/2 Milano
PKF Italia SpA è membro effettivo di PKF International Limited, un network di società legalmente indipendenti

2 SINTESI DELL'OPERAZIONE

Secondo quanto indicato dagli Amministratori nelle rispettive Relazioni, la Scissione comporterà l'assegnazione da parte di EGP in favore di Enel del compendio scisso, essenzialmente rappresentato (i) dalla partecipazione totalitaria detenuta dalla stessa EGP in Enel Green Power International B.V., holding di diritto olandese che detiene partecipazioni in società operanti nel settore delle energie rinnovabili nel Nord, Centro e Sud America, in Europa, in Sudafrica e in India, e (ii) passività e attività finanziarie, contratti, rapporti giuridici, connessi a tale partecipazione (il "**Compendio Scisso**"). Tutti i restanti elementi patrimoniali diversi da quelli che fanno parte del Compendio Scisso (e quindi, essenzialmente, le attività italiane e le residue partecipazioni estere) saranno viceversa mantenuti in capo ad EGP.

Nelle rispettive Relazioni, gli Amministratori presentano le motivazioni strategiche e industriali a base dell'operazione di Scissione.

Come illustrato nelle Relazioni degli Amministratori, trattandosi di scissione con assegnazione non proporzionale, alla data di efficacia della Scissione la quota del capitale sociale di EGP corrispondente al Compendio Scisso, costituita da n. 3.640.000.000 azioni di EGP, sarà concambiata in applicazione del Rapporto di Cambio, secondo le seguenti proporzioni:

- (i) i soci di EGP diversi da Enel concambieranno in azioni Enel tutte le azioni dagli stessi detenute in EGP, pari a n. 1.585.573.483;
- (ii) Enel concambierà invece solo parte delle azioni dalla stessa detenute in EGP, e precisamente pari a n. 2.054.426.517, corrispondenti al numero di azioni di EGP portate in concambio dedotte le azioni EGP portate in concambio dai soci di EGP medesima diversi da Enel.

Secondo quanto indicato nel Progetto di Scissione, ai fini della determinazione del numero di azioni EGP riferite al Compendio Scisso di pertinenza, rispettivamente, di Enel e dei soci di EGP diversi da Enel, i Consigli di Amministrazione delle Società, dopo aver esaminato le relazioni dei rispettivi *Advisors* e con il supporto di questi ultimi, hanno attribuito a detto Compendio Scisso un valore corrispondente al 72,8 per cento del valore dell'intera EGP ante Scissione.

I Consigli di Amministrazione di Enel ed EGP del 17 novembre 2015, dopo aver esaminato le relazioni dei rispettivi *Advisors* hanno approvato il Rapporto di Cambio, pari a n. 0,486 azioni Enel di nuova emissione per ciascuna azione EGP portata in concambio, oggetto della presente relazione.

La delibera del Consiglio di Amministrazione di EGP è stata assunta previo parere motivato favorevole all'unanimità del Comitato Parti Correlate di EGP, ai sensi del regolamento adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, e modificato con delibera n. 17389 del 23 giugno 2010, (il "**Regolamento OPC**") e della procedura interna in materia di operazioni con parti correlate di EGP. Il Comitato OPC ha provveduto all'esame della Scissione con il supporto degli *advisors* finanziari indipendenti Lazard e Prof. Enrico Laghi, nonché dell'*advisor* legale indipendente Prof. Agostino Gambino, individuati dal Comitato OPC in virtù della loro comprovata capacità, professionalità ed esperienza in operazioni analoghe o similari (gli "**Advisors Comitato OPC**"), ed ha provveduto ad esprimere all'unanimità il proprio parere favorevole sull'interesse di EGP al compimento dell'operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale dei relativi termini e condizioni.

Secondo quanto riferito nelle Relazioni degli Amministratori, a seguito della Scissione Enel aumenterà il proprio capitale sociale con emissione di massime n. 1.769.040.000 azioni - aventi godimento regolare e valore nominale di Euro 1,00 ciascuna - in favore dei soci di EGP in applicazione del Rapporto di Cambio.

In particolare, gli Amministratori delle Società riferiscono che ai soci di EGP diversi da Enel verranno destinate complessive massime n. 770.588.712 azioni di Enel di nuova emissione, a fronte dell'annullamento, in sede di concambio, di complessive n. 1.585.573.483 azioni EGP detenute da tali soci. In favore di Enel verranno destinate - e contestualmente annullate in virtù di quanto previsto dall'art. 2504-ter, comma 2, c.c. - complessive n. 998.451.288 azioni di Enel, a fronte dell'annullamento, in sede di concambio, di n. 2.054.426.517 azioni EGP da questa detenute. All'esito della Scissione, Enel risulterà quindi titolare delle restanti n. 1.360.000.000 azioni di EGP e, pertanto, unico socio di quest'ultima.

Dalle Relazioni degli Amministratori emerge che, alla data di efficacia della Scissione, le n. 3.640.000.000 azioni di EGP rappresentanti la quota del capitale sociale di EGP corrispondente al Compendio Scisso verranno annullate. Conseguentemente, a tale data il capitale sociale di EGP sarà ridotto dagli attuali complessivi euro 1.000.000.000,00 a complessivi euro 272.000.000, suddiviso in 1.360.000.000 di azioni interamente detenute da Enel.

L'importo dell'aumento del capitale sociale, nonché del sovrapprezzo e di altre riserve, di Enel a servizio del Rapporto di Cambio non potrà essere superiore al valore attribuito al Compendio Scisso dalla relazione di stima dell'esperto KPMG S.p.A., redatta in conformità con quanto previsto dall'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), del Codice Civile.

Gli Amministratori riferiscono inoltre che agli azionisti di EGP che non dovessero concorrere all'approvazione della Scissione spetterà il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lett. a), del Codice Civile (il "**Diritto di Recesso**"), in quanto Enel, società beneficiaria della Scissione, ha una clausola dell'oggetto sociale che consente un'attività significativamente diversa rispetto a quella descritta nella clausola dell'oggetto sociale di EGP.

Ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 3, del Codice Civile, il Diritto di Recesso potrà essere esercitato per un valore di liquidazione unitario delle azioni EGP determinato facendo riferimento alla media aritmetica dei prezzi di chiusura dei prezzi delle azioni EGP su MTA nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea EGP, che è pari a Euro 1,78 per ciascuna azione EGP.

Gli azionisti di EGP i quali non dovessero concorrere all'approvazione della Scissione avranno altresì il diritto di far acquistare le proprie azioni EGP da Enel ai sensi e per gli effetti dell'art. 2506-bis, comma 4, del Codice Civile (il "**Diritto di Vendita**"), che potrà riguardare tutte o anche solo parte delle azioni EGP possedute dai soci e potrà essere esercitato alle medesime condizioni e termini per l'esercizio del Diritto di Recesso.

Secondo quanto indicato nelle Relazioni degli Amministratori, l'efficacia della Scissione è subordinata alla circostanza che il valore di liquidazione complessivo delle azioni EGP in relazione alle quali dovesse essere validamente esercitato il Diritto di Recesso e il Diritto di Vendita non sia superiore a Euro 300.000.000 (trecentomilioni/00). La Condizione Sospensiva si intenderà ugualmente realizzata, anche in caso di superamento del limite sopraindicato, qualora Enel, entro 60 giorni di calendario dall'iscrizione presso il Registro delle Imprese di Roma dell'ultima delle delibere assembleari di approvazione della Scissione ex art. 2502 cod. civ., dichiarare la sua intenzione di procedere all'acquisto di tutte le azioni per le quali siano stati esercitati i diritti di cui sopra.

La Scissione, secondo quanto riportato dagli Amministratori delle Società, avrà effetto giuridico dalla data dell'ultima delle iscrizioni previste dall'art. 2506-*quater* del Codice Civile, ovvero dall'eventuale data successiva indicata nell'atto di scissione.

3 NATURA E PORTATA DELLA PRESENTE RELAZIONE

Al fine di fornire agli azionisti di Enel e di EGP idonee informazioni sul Rapporto di Cambio, la presente relazione indica i metodi seguiti dagli Amministratori delle Società per la sua determinazione e le difficoltà di valutazione dagli stessi incontrate. Essa contiene inoltre le nostre considerazioni sull'adeguatezza, nelle specifiche circostanze, di tali metodi, sotto il profilo della loro ragionevolezza e non arbitrarietà, nonché sulla loro corretta applicazione.

Nell'esaminare i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori delle Società, identificati anche sulla base delle indicazioni dei loro *Advisors*, non abbiamo effettuato una valutazione economica di Enel o di EGP. Tale valutazione è stata svolta esclusivamente dal Consiglio di Amministrazione di Enel e dal Consiglio di Amministrazione di EGP, con l'assistenza degli *Advisors* da essi incaricati.

La valutazione del Compendio Scisso è stata effettuata, ai sensi dell'art. 2343-*ter*, comma 2, lett. b), del Codice Civile, da KPMG S.p.A.

4 DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo ottenuto da Enel e EGP i documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie.

Abbiamo analizzato la documentazione ricevuta, ed in particolare:

- il Progetto di Scissione ex art. 2506 bis del Codice Civile, completo dei i relativi allegati;
- le Situazioni Patrimoniali delle Società, ai sensi degli artt. 2506-*ter* e 2501-*quater* del Codice Civile, riferite alla data del 30 settembre 2015;
- le Relazioni degli Amministratori indirizzate alle rispettive Assemblee Straordinarie che propongono il seguente Rapporto di Cambio: numero 0,486 azioni Enel del valore nominale di Euro 1,00, con godimento regolare e con diritti identici a quelli riconosciuti alle azioni Enel in circolazione al momento dell'emissione, per ogni azioni EGP del valore nominale di Euro 0,20;
- la *fairness opinion* ed il documento allegato intitolato “*Enel and Enel Green Power combination. Supporting valuation materials*” redatti da Credit Suisse Securities (Europe) Limited;
- la *fairness opinion* e il relativo documento allegato intitolato “*Partial non-proportional de-merger of EGP into Enel. Fairness opinion back-up materials*” redatti da J.P. Morgan Limited;
- le *fairness opinion* ed il documento allegato intitolato “*Project X. Presentation to the Board of Directors*” redatti da Barclays Bank PLC e Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A. (di seguito, le *fairness opinion* e i documenti di cui al presente alinea e ai due alinea che precedono, rispettivamente le “*Fairness Opinion*” e i “*Documenti degli Advisors*”);
- l'estratto del verbale del Consiglio di Amministrazione di Enel del 17 novembre 2015, in

corso di trascrizione, relativo al seguente punto all'ordine del giorno: "Operazione di integrazione societaria di Enel Green Power nell'ambito del Gruppo";

- l'estratto del verbale del Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power del 17 novembre 2015, in corso di trascrizione, relativo al seguente punto all'ordine del giorno: "Progetto X";
- il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014 di Enel approvato dall'assemblea della società, sottoposto a revisione legale da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A. che in data 8 aprile 2015 ha emesso la propria relazione con giudizio senza rilievi, né richiami d'informativa;
- il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 di Enel approvato dal Consiglio di Amministrazione della società, sottoposto a revisione legale da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A. che in data 8 aprile 2015 ha emesso la propria relazione con giudizio senza rilievi, né richiami d'informativa;
- il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2014 di EGP approvato dall'assemblea della società, sottoposto a revisione legale da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A. che in data 8 aprile 2015 ha emesso la propria relazione con giudizio senza rilievi, né richiami d'informativa;
- il bilancio consolidato al 31 dicembre 2014 di EGP approvato dal Consiglio di Amministrazione della società, sottoposto a revisione legale da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A. che in data 8 aprile 2015 ha emesso la propria relazione con giudizio senza rilievi, né richiami d'informativa;
- le relazioni semestrali consolidate di Enel ed EGP al 30 giugno 2015, sottoposte a revisione contabile limitata da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A. che, in data 3 agosto 2015, ha emesso le proprie relazioni concludendo che non sono pervenuti alla sua attenzione elementi che le facciano ritenere che dette relazioni non siano redatte, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, senza evidenziare alcun richiamo d'informativa;
- la presentazione del Piano Industriale 2016-2020 di Enel approvato dal Consiglio di Amministrazione di Enel il 12 novembre 2015 (il "**Business Plan Enel**");
- la presentazione del Piano Industriale 2016-2020 di EGP approvato dal Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power il 12 novembre 2015 (il "**Business Plan EGP**");
- le informazioni di dettaglio predisposte dal *management* di Enel ed EGP per gli esercizi 2016-2020 relativamente alle principali grandezze patrimoniali, economico-finanziarie ed operative dei rispettivi gruppi (inclusivo del dettaglio per principali divisioni / paesi);
- le informazioni di dettaglio predisposte dal *management* di Enel ed EGP relativamente alle principali grandezze patrimoniali, economico-finanziarie ed operative dei rispettivi gruppi (inclusivo del dettaglio per principali divisioni / paesi) per l'esercizio 2015 ("*pre-closing*");
- le assunzioni economico-finanziarie e operative di lungo periodo predisposte dal *management* di Enel ed EGP per gli anni successivi alla durata dei rispettivi *business plan*;
- i dati di indebitamento netto ed altre poste patrimoniali al 30 settembre 2015 utilizzati per la stima del valore del capitale economico a partire dall'Enterprise Value (cd. "*bridge-to-equity*"), inclusa l'allocazione tra i diversi paesi e *business units*;
- il numero di azioni di Enel ed EGP alla data delle Relazioni degli Amministratori;

- l'andamento dei prezzi di mercato delle azioni Enel e EGP rilevato in diversi intervalli temporali antecedenti alle date del 1 ottobre 2015 e del 27 ottobre 2015 e sino al mese di dicembre 2010, nonché altre informazioni in ordine ai suddetti titoli azionari;
- i report di analisti finanziari relativi ai *target price* dei titoli azionari di Enel ed EGP.

La seguente ulteriore documentazione è stata da noi esaminata:

- documento informativo relativo ad operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate avente ad oggetto la scissione parziale non proporzionale di EGP in favore di Enel pubblicato da EGP e il parere emesso dal Comitato Parti Correlate di EGP in data 16 novembre 2015;
- *fairness opinion* redatte da Lazard S.r.l. e dal Prof. Enrico Laghi in qualità di *Advisors* Comitato OPC;
- elementi di mercato, contabili e statistici nonché ogni altra informazione e documentazione ritenuta utile ai fini della presente relazione.

Abbiamo inoltre ottenuto attestazione che, per quanto a conoscenza delle Direzioni delle Società, non sono intervenute modifiche significative ai dati ed alle informazioni prese in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi, né si sono verificati eventi tali da modificare le valutazioni espresse dagli Amministratori delle Società per la determinazione del Rapporto di Cambio.

5 METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO

5.1 Premessa

Gli Amministratori delle Società, anche sulla base delle indicazioni dei propri *Advisors*, riferiscono di avere selezionato ed applicato i metodi di valutazione con l'obiettivo di pervenire non tanto ad una stima dei valori assoluti delle realtà oggetto di valutazione, quanto a valori omogenei e comparabili che, oltre ad avere consolidate basi dottrinali ed applicative, consentissero di valutare in maniera omogenea Enel e EGP, al fine di ottenere valori raffrontabili in sede di determinazione del Rapporto di Cambio.

In tale contesto, gli Amministratori di Enel e di EGP, tenendo in considerazione le specificità delle Società e del loro *status* di società quotate in mercati regolamentati, riportano di avere adottato una pluralità di metodologie di valutazione sia analitiche sia di mercato, le quali non devono essere analizzate singolarmente, ma devono essere considerate parte inscindibile di un processo valutativo unitario.

Più in particolare, il Consiglio di Amministrazione di Enel ha utilizzato, ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio:

- il metodo delle quotazioni di Borsa (cfr. par. 5.2.1);
- il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa o *Discounted Cash Flow* (DCF), con approccio a "Somma delle Parti" (cfr. par. 5.2.2);
- l'analisi del rapporto di cambio implicito nei prezzi *target* dei titoli Enel e EGP pubblicati da *broker* e dalle principali banche di investimento (cfr. par. 5.2.3).

Il Consiglio di Amministrazione di EGP ha utilizzato, quali criteri di valutazione principali, i seguenti metodi di valutazione:

- il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa o *Discounted Cash Flow* (DCF), con approccio a "Somma delle Parti" (cfr. par. 5.5.1);
- il metodo delle quotazioni di Borsa (cfr. par. 5.5.2).

L'analisi del rapporto di cambio implicito nei prezzi *target* dei titoli Enel e EGP pubblicati dagli analisti finanziari è stata utilizzata come metodologia di controllo (cfr. par. 5.5.3).

Le valutazioni compiute dagli Amministratori delle Società sono state svolte in un'ottica standalone, vale a dire sulla base dei piani industriali separatamente elaborati da Enel e da EGP senza tenere conto degli effetti della Scissione.

Nei successivi paragrafi da 5.2 a 5.4 verrà riportata la descrizione dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori di Enel (par. 5.2), la sintesi dei risultati dagli stessi raggiunti (par. 5.3) e le difficoltà di valutazione da essi incontrate (par. 5.4).

Successivamente, nei paragrafi da 5.5 a 5.7 verrà riportata la descrizione dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori di EGP (par. 5.5), la sintesi dei risultati dagli stessi raggiunti (par. 5.6) e le difficoltà di valutazione da essi incontrate (par. 5.7).

5.2 I metodi di valutazione adottati dagli Amministratori di Enel e la relativa descrizione dagli stessi effettuata

5.2.1 Il metodo delle quotazioni di Borsa

Gli Amministratori di Enel riferiscono che il metodo delle quotazioni di borsa determina il valore della società oggetto di valutazione come capitalizzazione di Borsa derivante dai prezzi dei relativi titoli negoziati su mercati azionari regolamentati. In particolare, il metodo in esame è ritenuto rilevante ai fini della valutazione di società quotate in ipotesi di significativa liquidità dei titoli in esame. Secondo quanto emerge dalla Relazione degli Amministratori Enel, dottrina e prassi professionale suggeriscono inoltre, alla luce della potenziale volatilità di breve periodo, di tenere conto dei risultati desumibili dalle quotazioni di Borsa anche attraverso il calcolo di medie su diversi orizzonti temporali.

Secondo quanto illustrato dagli Amministratori Enel nella propria relazione, il rapporto tra i prezzi di Borsa (come forniti dal *database* FactSet) a cui sono stati scambiati i titoli Enel ed EGP permette pertanto di derivare un rapporto di cambio implicito, in funzione dei diversi orizzonti temporali considerati.

Il Consiglio di Amministrazione di Enel ha inoltre ritenuto che le quotazioni di Borsa di Enel ed EGP fossero significative, in ragione dei livelli di capitalizzazione e di liquidità delle stesse, dell'estesa copertura da parte della ricerca dei *broker* e delle principali banche di investimento nonché della presenza di un diffuso azionariato presso gli investitori istituzionali nazionali ed internazionali.

Gli Amministratori di Enel riferiscono che l'applicazione del metodo dei corsi borsa ha comportato l'osservazione di rapporti di cambio rilevati giornalmente sulla base dei relativi valori di scambio di Enel ed EGP. Tali rapporti di cambio sono stati osservati, secondo quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori Enel, nell'ambito di vari periodi temporali precedenti il 30 settembre u.s. (incluso) e il 26 ottobre u.s. (incluso). Tali date sono state considerate dal Consiglio di Amministrazione di Enel come le ultime date utili ai fini della metodologia in discussione, in quanto:

- in data 1 ottobre u.s. il Consiglio di Amministrazione di Enel ha deliberato di avviare il

processo di analisi e studio dell'operazione in oggetto;

- in data 27 ottobre u.s. i prezzi di Borsa di Enel ed EGP sono stati influenzati in misura significativa dalle speculazioni di mercato circa un possibile annuncio dell'operazione in oggetto o di un'operazione simile.

Relativamente alle medie dei rapporti di cambio giornalieri osservate, gli Amministratori di Enel hanno considerato le medie a 1, 3, 6, 12 mesi e a partire dalla data di quotazione di EGP. La scelta di tali periodi di riferimento, in aggiunta alle osservazioni al 30 settembre e 26 ottobre 2015, è stata determinata – illustrano gli Amministratori di Enel – dall'esigenza di neutralizzare eventuali fluttuazioni di breve periodo manifestatesi nel livello delle quotazioni relative dei due titoli, dando allo stesso tempo adeguato rilievo ai prezzi negoziati più recentemente.

5.2.2 Il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa o Discounted Cash Flow (DCF)

Secondo quanto riportato nella Relazione degli Amministratori ENEL, tale metodologia di valutazione viene adottata al fine di riflettere i flussi di cassa operativi che una società potrebbe generare in futuro, nonché al fine di coglierne le rispettive specificità in termini di profittabilità, crescita, livello di rischio, struttura patrimoniale e livello atteso di investimenti.

In base a questo metodo, il valore del capitale economico di una società è stimato come somma algebrica di:

- a) valore attuale dei flussi di cassa operativi “*unlevered*” attesi dai rispettivi *Business Plan*;
- b) valore terminale;
- c) debito finanziario netto, inclusivo di TFR e altri benefici ai dipendenti, poste rilevanti di fondi rischi ed oneri e imposte differite nette (a deduzione);
- d) valore di eventuali attività accessorie o non operative e di attività possedute per la vendita (ad incremento) come espresso dalla seguente formula:

$$W = \sum_{t=1}^n \frac{FC_t}{(1 + WACC)^t} + \frac{VT}{(1 + WACC)^n} - DF_{t0} + AC_{t0}$$

dove:

W = Valore capitale economico

FC_t = Flusso di cassa operativo “*unlevered*” annuale atteso nel periodo t

VT = Valore terminale

DF = Debito finanziario netto, inclusivo di TFR e altri benefici ai dipendenti, poste rilevanti di fondi rischi ed oneri e imposte differite nette, alla data del 30 settembre 2015

AC = Valore di eventuali attività accessorie o non operative e di attività possedute per la vendita

n = Numero dei periodi di proiezione

WACC = Costo medio ponderato del capitale

I flussi operativi “*unlevered*” del periodo di proiezione esplicita sono determinabili analiticamente come segue:

+ Utile prima degli interessi e delle imposte (EBIT);

- Imposte teoriche sull'EBIT (al netto delle rettifiche di natura non monetaria considerate parte della base imponibile nella contabilità fiscale);

+ Ammortamenti/accantonamenti aventi natura non monetaria;

- Investimenti fissi;

+/- Variazioni del capitale circolante netto.

Il costo medio ponderato del capitale (WACC) utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa

attesi e del valore terminale è calcolato come media ponderata del costo del capitale proprio e dell'indebitamento mediante la seguente formula:

$$WACC = K_d(1 - t) \frac{D}{D + E} + K_e \frac{E}{D + E}$$

dove:

K_d = Costo del capitale di debito

K_e = Costo del capitale di rischio

D = Capitale di debito

E = Capitale di rischio

t = Aliquota fiscale

In particolare, il costo del capitale di debito rappresenta il tasso di finanziamento a lungo termine applicabile a società o attività economiche di simile rischiosità al netto dell'effetto fiscale.

Il costo del capitale di rischio riflette invece il rendimento atteso dall'investitore, tenuto conto del rischio relativo dell'investimento, calcolato sulla base della teoria del Capital Asset Pricing Model attraverso la seguente formula:

$$K_e = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

dove:

K_e = Costo del capitale di rischio

R_f = Tasso di rendimento atteso su investimenti privi di rischio

β = Coefficiente che misura la correlazione tra i rendimenti attesi dell'investimento considerato e i rendimenti attesi del mercato azionario di riferimento

R_m = Rendimento medio atteso su investimenti azionari del mercato azionario di riferimento

$(R_m - R_f)$ = Premio di rendimento richiesto dal mercato azionario di riferimento (R_m) rispetto ad investimenti privi di rischio (R_f).

Come emerge dalla Relazione degli Amministratori Enel, il Consiglio di Amministrazione di Enel, ai fini della valutazione di Enel ed EGP sulla base del metodo in oggetto, ha seguito un approccio a "Somma delle Parti". Il valore di Enel ed EGP è stato quindi determinato come somma dei valori delle singole attività identificabili per ciascuna area di *business* / paese come identificate dal *management* delle due società, considerando le stesse come entità economiche valorizzabili autonomamente.

Ai fini della valorizzazione delle entità economiche che costituiscono le Società, gli Amministratori di Enel hanno valutato le stesse attraverso la predisposizione di specifici DCF per ognuna di queste utilizzando diverse ipotesi e stime di WACC e *Terminal Value* coerenti con il profilo dei singoli *asset*.

In particolare, per Enel gli Amministratori hanno utilizzato stime di WACC differenziate per ciascuna area di *business* / paese per il quale è stato predisposto uno specifico DCF; il Consiglio di Amministrazione di Enel riferisce di avere compiuto tale differenziazione in considerazione di:

- specifico tasso di rendimento atteso su investimenti privi di rischio (R_f) e specifico rendimento medio atteso su investimenti azionari del mercato azionario di riferimento di ciascun paese (R_m), coerentemente con il diverso profilo di rischio di ciascun paese;
- specifica aliquota fiscale di ciascun paese (t);

- specifico coefficiente beta per ciascuna area di business (β);

I WACC così stimati dagli Amministratori di Enel sono risultati in media ponderata tra 6,6% e 6,8% circa.

Per quanto concerne EGP, il Consiglio di Amministrazione di Enel ha utilizzato stime di WACC differenziate per ciascun paese per il quale è stato predisposto uno specifico DCF; analogamente a quanto compiuto per Enel, tale differenziazione è stata effettuata dagli Amministratori di Enel in considerazione di:

- specifico R_f e specifico R_m , coerentemente con il diverso profilo di rischio di ciascun paese;
- specifica aliquota fiscale di ciascun paese.

I WACC così stimati dagli Amministratori di Enel sono risultati in media ponderata pari a circa 6,2%.

Ai fini della determinazione della stima del *Terminal Value*, dalla Relazione degli Amministratori Enel emerge che gli Amministratori hanno utilizzato ipotesi specifiche per ciascuna area di *business* / paese (nel caso di Enel) o per ciascun paese (nel caso di EGP) per il quale è stato predisposto uno specifico DCF. Le stime di *Terminal Value* sono state elaborate dagli Amministratori di Enel in considerazione delle caratteristiche specifiche di ciascun *business* / paese e sulla base di dati, parametri ed ipotesi discussi e condivisi con il *management* delle Società e, in particolare, sono stati utilizzati i seguenti metodi con riferimento alle principali linee di *business* / paese:

- Enel: per le attività di distribuzione in Italia e in Spagna si è utilizzato un multiplo del capitale investito netto ai fini regolatori ("*RAB*"), compreso in un intervallo tra 1,1x e 1,2x; per le attività di vendita in Italia e in Spagna si è considerata la metodologia della *Annuity*, che assume che il flusso di cassa generato nell'ultimo anno, venga esteso per un determinato arco temporale; per le restanti attività di Enel, ad eccezione di EGP, si è utilizzata la metodologia del tasso di crescita perpetuo, con tassi di crescita di lungo periodo compresi tra 0,6% e 2,0%.
- EGP: si è utilizzata la metodologia del *Salvage Value* ovvero l'ammontare recuperabile al termine di una concessione o della vita utile di un impianto. Tale valore nella prassi viene spesso stimato come una percentuale dell'investimento iniziale opportunamente rivalutato. La metodologia è stata applicata in funzione della vita utile ponderata degli impianti di EGP in ciascun paese.

5.2.3 *L'analisi del rapporto di cambio implicito nei prezzi target dei titoli Enel e EGP pubblicati da broker e dalle principali banche di investimento*

La Relazione degli Amministratori Enel illustra che attraverso tale metodo vengono messe a confronto le valorizzazioni delle società coinvolte nell'operazione straordinaria derivanti dalle ricerche pubblicate da *broker* e da primarie banche di investimento nazionali ed internazionali al fine di confrontarne i relativi prezzi *target*, ricavandone un intervallo di rapporto di cambio.

Ai fini dell'applicazione di tale metodologia, gli Amministratori di Enel riportano nella propria relazione di avere tenuto conto delle ricerche pubblicate fino al 26 ottobre 2015 sia per Enel sia per EGP, escludendo eventuali pubblicazioni che richiama una potenziale operazione straordinaria su EGP, al fine di evitare che tali prezzi *target* non riflettano pertanto una valutazione in ottica *standalone*.

5.3 Sintesi dei risultati derivanti dall'applicazione dei metodi valutativi adottati dagli Amministratori di Enel

Sono riportati qui di seguito gli intervalli del Rapporto di Cambio ai quali gli Amministratori di Enel sono pervenuti applicando i metodi di valutazione descritti ai paragrafi che precedono:

Metodologie di valutazione	Intervallo Rapporto di Cambio	
	Minimo	Massimo
Metodo delle Quotazioni di Borsa	0,42	0,49
Metodo DCF Somma delle Parti	0,42	0,51
Analisi dei prezzi <i>target</i> pubblicati da <i>broker</i>	0,28	0,58

5.4 Difficoltà di valutazione incontrate dagli Amministratori di Enel

Ai sensi degli artt. 2506-ter e 2501-quinquies del Codice Civile, ai fini dell'espletamento delle analisi valutative sopra descritte, gli Amministratori di Enel riferiscono di avere incontrato le seguenti difficoltà:

- i dati previsionali e le stime e proiezioni economico-finanziarie utilizzate ai fini delle valutazioni relative presentano, per loro natura, profili di incertezza circa l'effettiva prevedibilità della *performance* operativa e reddituale futura attesa, anche in relazione a possibili variazioni del contesto di riferimento;
- l'elevata volatilità dei mercati finanziari; al riguardo si sottolinea come l'attuale contesto finanziario internazionale si caratterizzi per estrema volatilità, con impatti talvolta significativi – quanto non prevedibili – non solo in riferimento ai prezzi di mercato delle società considerate, ma anche sulle stesse grandezze patrimoniali ed economico-finanziarie rilevanti;
- le metodologie di valutazione basate sulle proiezioni economico-finanziarie fanno riferimento ai *Business Plan standalone* approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione delle due società non certificati da parte del relativo revisore contabile;
- l'applicazione del metodo DCF con approccio a "*somma delle parti*" ha richiesto l'utilizzo di dati economici, finanziari e patrimoniali relativi alle singole aree di *business* / paesi in cui operano le società coinvolte, rendendo complessa l'allocatione delle voci alle singole *business unit* / paesi;
- sono state applicate metodologie di natura diversa, analitiche o di mercato, che hanno richiesto l'utilizzo di dati, parametri e ipotesi diversi. Nell'applicazione di tali metodologie, il Consiglio di Amministrazione di Enel ha considerato le caratteristiche ed i limiti impliciti in ciascuna di esse, sulla base della prassi valutativa professionale, nazionale ed internazionale;
- nell'applicazione della metodologia dei prezzi obiettivo espressi dalle ricerche degli analisti finanziari, sono stati presi in considerazione *report* pubblicati precedentemente all'approvazione dei nuovi *Business Plan* Enel ed EGP e le cui stime ed aspettative potrebbero essere diverse, anche in modo significativo, rispetto ai *Business Plan* recentemente approvati dai rispettivi Consigli;
- il Metodo dei Multipli è stato considerato non rilevante e poco affidabile data la ridotta comparabilità delle società oggetto di valutazione con altri operatori quotati, anche in considerazione della significativa presenza di *minorities* per quanto riguarda Enel.

5.5 I metodi di valutazione adottati dagli Amministratori di EGP e la relativa descrizione dagli stessi effettuata

5.5.1 Applicazione del metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa o Discounted Cash Flow (DCF) quale metodo principale

Gli Amministratori di EGP rilevano che il metodo DCF determina il valore di un'azienda o di un'attività economica nella sua globalità sulla base della capacità della stessa di generare flussi di cassa. Tale metodologia di valutazione è stata adottata al fine di cogliere le specificità di Enel Green Power ed Enel in termini di profittabilità, crescita, livello di rischio e struttura patrimoniale.

Il metodo del DCF è stato applicato dagli Amministratori di EGP in base al criterio della Somma delle Parti, ovvero il valore del capitale economico di ognuna delle due società è stato determinato come somma dei valori delle singole attività della stessa, intese come entità economiche valorizzabili autonomamente.

In particolare, tale criterio si basa sull'ipotesi che il valore di un'azienda o di un'attività economica sia pari al valore attuale dei flussi di cassa generati in futuro. Il valore del capitale economico di un'azienda o di un'attività economica è pertanto pari alla somma (i) del valore dei flussi di cassa attesi attualizzati e (ii) di un valore terminale dell'azienda o dell'attività economica, al netto di (iii) debito finanziario netto, interessi di terzi ed eventuali ulteriori aggiustamenti.

$$W = \sum_{t=1}^n \frac{FC_t}{(1+WACC)^t} + \frac{VT}{(1+WACC)^n} - DF_{t0}$$

Dove:

W = valore del capitale economico

FCt = flusso di cassa annuale del deposito t

VT = valore terminale

DFt0 = debito finanziario netto, interessi di terzi e altri aggiustamenti al momento t=0

N = numero dei periodi di proiezione

WACC = costo medio ponderato del capitale

Il valore terminale rappresenta il valore dell'azienda o dell'attività economica oggetto di valutazione al termine del periodo delle proiezioni.

In sede di calcolo del valore terminale, con l'obiettivo di riflettere le peculiarità delle attività oggetto di valutazione (a titolo esemplificativo, di carattere geografico, tecnologico e regolamentare), sono state utilizzate diverse metodologie quali la c.d. crescita perpetua, la c.d. "annuity" (crescita per un intervallo di tempo determinato) e il riferimento alla Regulated Asset Base (nel caso di attività regolate).

Il valore terminale ottenuto è poi trattato alla stregua di un flusso di cassa addizionale e quindi attualizzato come tutti gli altri flussi di cassa, al costo medio ponderato del capitale.

Il costo medio ponderato del capitale rappresenta la media ponderata (sulla base della struttura finanziaria della società o dell'attività economica) del costo delle forme di finanziamento utilizzate (capitale di rischio e capitale di debito al netto degli effetti fiscali):

$$WACC = K_d(1-\tau) \frac{D}{D+E} + K_e \frac{E}{D+E}$$

Dove:

K_d = costo del capitale di debito

K_e = costo del capitale di rischio

D = capitale di debito

E = capitale di rischio

t = aliquota fiscale

In particolare, il costo del capitale di debito utilizzato rappresenta il tasso di finanziamento a lungo termine applicabile a società o attività economiche di simile rischiosità al netto dell'effetto fiscale. Il costo del capitale di rischio riflette invece il rendimento atteso dall'investitore, tenuto conto del rischio relativo dell'investimento, calcolato sulla base della teoria del cosiddetto *Capital Asset Pricing Model* attraverso la seguente formula:

$$K_e = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

Dove:

R_f = tasso di rendimento atteso su investimenti privi di rischio

β = coefficiente che misura la correlazione tra i rendimenti attesi dell'investimento considerato e i rendimenti attesi del mercato azionario di riferimento

R_m = rendimento atteso su investimenti azionari del mercato azionario di riferimento

$(R_m - R_f)$ = Premio di rendimento richiesto dal mercato azionario di riferimento (R_m) rispetto ad investimenti privi di rischio (R_f)

Ai fini della determinazione del costo medio ponderato del capitale (WACC), gli Amministratori di EGP hanno individuato specifici parametri utili per paese e *business unit* (generazione, distribuzione e vendita di elettricità) in funzione delle caratteristiche delle attività oggetto di valutazione.

Il Consiglio di Amministrazione di EGP riferisce di aver utilizzato il metodo valutativo del DCF al fine di cogliere le specificità di EGP e di Enel in termini di profittabilità, crescita, livello di rischio e struttura patrimoniale.

5.5.2 Il metodo delle quotazioni di Borsa quale metodo principale

Secondo quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori EGP, il metodo delle quotazioni di Borsa permette di identificare il valore economico di una società con il valore attribuito dal mercato borsistico nel quale le azioni della società sono negoziate.

La metodologia consiste nel valutare le azioni della società sulla base del prezzo di mercato ad una certa data oppure della media del prezzo delle azioni, registrata sul mercato azionario dove le azioni sono negoziate, nel corso di determinati intervalli di tempo.

In particolare, gli Amministratori di EGP ricordano che la scelta dell'intervallo di tempo sul quale calcolare la media dei prezzi deve raggiungere un equilibrio tra la mitigazione di eventuali volatilità di breve periodo (che renderebbe preferibile un orizzonte temporale più lungo) e la necessità di riflettere le più recenti condizioni di mercato e situazione della società da valutare (che porterebbe a privilegiare i prezzi più recenti). Inoltre, l'intervallo di tempo prescelto dovrebbe includere esclusivamente prezzi che non siano influenzati da notizie sulla potenziale operazione o da altre informazioni dall'effetto discorsivo ("*undisturbed*").

In relazione all'applicazione del metodo delle quotazioni di borsa, la Relazione degli Amministratori EGP illustra come, sia per Enel sia per EGP, non siano stati considerati i prezzi successivi al 26 ottobre 2015, ovvero ultimo giorno di mercato aperto antecedente il comunicato stampa congiunto delle Società con il quale, a seguito di indiscrezioni di stampa, queste ultime hanno reso noto al mercato l'esame di un'ipotesi di integrazione societaria delle attività di EGP in Enel.

L'applicazione del metodo dei corsi di borsa ha portato gli Amministratori di EGP all'individuazione del prezzo minimo e massimo dell'azione EGP e di Enel nei dodici mesi precedenti alla data del 26 ottobre 2015.

Solo con riferimento a EGP, in sede di analisi dei prezzi di mercato, gli Amministratori di EGP hanno tenuto conto anche dei premi, rispetto ai prezzi di mercato stessi, riconosciuti in specifiche operazioni di integrazione avvenute tra una società attiva nel settore delle energie rinnovabili e la rispettiva società controllante (più in particolare, EDF / EDF Energie Nouvelles e Iberdrola / Iberdrola Renovables). La Relazione degli Amministratori EGP rileva come i premi osservati in tali operazioni siano stati applicati ai prezzi di mercato *undisturbed* misurati su determinati orizzonti temporali e come sia stato ricavato un intervallo di prezzo per l'azione EGP che è stato poi rapportato al prezzo di chiusura dell'azione Enel osservato in data 26 ottobre 2015, al fine di ottenere un intervallo di valori di rapporti di cambio.

5.5.3 L'analisi del rapporto di cambio implicito nei prezzi target dei titoli Enel e EGP pubblicati da broker e dalle principali banche di investimento quale metodo di controllo

La metodologia consiste nell'analisi dei *Target Price* degli analisti di ricerca che coprono i titoli EGP ed Enel.

Analogamente a quanto accade per l'analisi dei corsi di borsa, i risultati derivanti dall'applicazione della metodologia in esame emergono da un processo logico differente da quello applicato da metodi valutativi di tipo tradizionale, vale a dire basati su esplicite ipotesi del valutatore in merito ai flussi futuri attesi, alla loro tempistica e livello di rischiosità, alla struttura del capitale attuale e prospettica.

Gli Amministratori di EGP affermano, tuttavia, che l'analisi dei *Target Price* degli analisti rappresentano un'indicazione ai fini della determinazione del valore di società i cui titoli siano quotati in borsa, in quanto completano il quadro dei riferimenti valutativi.

In analogia all'approccio valutativo adottato in sede di applicazione dei metodi di borsa, gli Amministratori di EGP, sia in relazione al titolo Enel sia al titolo EGP, non hanno considerato nell'analisi le ricerche predisposte dai *broker* successivamente al 26 ottobre 2015.

5.6. Sintesi dei risultati derivanti dall'applicazione dei metodi valutativi adottati dagli Amministratori di EGP

Sono riportati qui di seguito gli intervalli del Rapporto di Cambio ai quali gli Amministratori di EGP sono pervenuti applicando i metodi di valutazione descritti ai paragrafi che precedono:

Metodologia di Valutazione	Rapporto di cambio	
	Minimo	Massimo
Metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa	0.37	0.54
Metodo delle quotazioni di Borsa	0.38	0.51
Metodo delle quotazioni di Borsa con riferimento a premi in operazioni comparabili	0.47	0.52
Analisi dei prezzi obiettivo pubblicati dagli analisti finanziari	0.28	0.57

5.7 Difficoltà di valutazione incontrate dagli Amministratori di EGP

Ai sensi degli artt. 2506-ter e 2501-quinquies del Codice Civile, ai fini dell'espletamento delle analisi valutative sopra descritte, gli Amministratori di EGP riferiscono di avere incontrato le seguenti difficoltà:

- i dati previsionali e le stime e proiezioni economico-finanziarie utilizzate ai fini delle valutazioni relative presentano, per loro natura, profili di incertezza circa l'effettiva prevedibilità della performance operativa e reddituale futura attesa, anche in relazione a possibili variazioni del contesto di riferimento;
- l'elevata volatilità dell'attuale contesto dei mercati finanziari, suscettibile di cambiamenti significativi con potenziale impatto su alcune grandezze valutative inclusi, a titolo esemplificativo, i parametri utili per il calcolo del WACC;
- l'approccio a "somma delle parti" utilizzato nella metodologia del DCF ha reso necessaria una complessa allocazione di determinate grandezze economico, finanziarie e patrimoniali alle singole attività oggetto di valutazione;
- i volumi di contrattazione osservati per i titoli Enel e EGP evidenziano un diverso grado di liquidità tale da non rendere perfettamente omogenea l'applicazione del metodo delle quotazioni di Borsa;
- nell'applicazione della metodologia dei prezzi obiettivo espressi dalle ricerche degli analisti finanziari, sono stati presi in considerazione report pubblicati precedentemente all'approvazione dei nuovi *Business Plan* Enel e del nuovo *Business Plan* EGP e le cui stime ed aspettative potrebbero essere diverse, anche in modo significativo, rispetto al *Business Plan* Enel e al *Business Plan* EGP recentemente approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione;
- le metodologie basate sui multipli di borsa o derivanti da transazioni comparabili non sono state giudicate rilevanti, in quanto la comparabilità insita nelle società oggetto di transazione è risultata inficiata da differenze concernenti principalmente i contesti regolatori, la durata e le caratteristiche degli incentivi, il differente *mix* geografico e tecnologico ed i progetti di sviluppo rispetto alla capacità installata.

5.8 Il Rapporto di Cambio

Sulla base delle metodologie valutative sopra descritte, in data 17 novembre 2015 il Consiglio di Amministrazione di Enel e il Consiglio di Amministrazione di EGP, considerando i valori per azione come sopra determinati e i conseguenti *range* di concambio, dopo aver esaminato e fatto proprie le valutazioni e le *Fairness Opinion* dei rispettivi *Advisors* e, quanto a EGP, preso atto del motivato parere favorevole del Comitato Parti Correlate, hanno approvato il seguente Rapporto di Cambio tra le azioni EGP e le azioni Enel, che risulta compreso in tutti gli intervalli

di valutazione indicati ai paragrafi 5.3 e 5.6 che precedono:

**0,486 Azioni Enel del valore nominale di Euro 1,00
per ogni azione EGP del valore nominale di Euro 0,20.**

Non sono previsti conguagli in denaro.

6 LAVORO SVOLTO

Nell'ambito dell'esecuzione dell'incarico conferitoci, abbiamo svolto le procedure richieste per la corretta esecuzione dell'incarico secondo la prassi consolidata, e in particolare abbiamo:

- analizzato il Progetto di Scissione ed i relativi allegati;
- effettuato una lettura critica delle Relazioni degli Amministratori, nonché delle *Fairness Opinion* e dei Documenti degli *Advisors* nominati dal Consiglio di Amministrazione di Enel e dal Consiglio di Amministrazione di EGP, per verificare l'uniformità dei procedimenti seguiti dagli Amministratori delle Società nella determinazione del Rapporto di Cambio, nonché l'omogeneità di applicazione dei metodi di valutazione;
- analizzato, sulla base di discussioni con le Direzioni delle Società ed i loro rispettivi *Advisors*, il lavoro da loro svolto per l'individuazione dei criteri di determinazione del Rapporto di Cambio, onde riscontrarne l'adequatezza, in quanto, nelle circostanze, ragionevoli, motivati e non arbitrari;
- riscontrato, con gli esiti indicati nella presente relazione, la non contraddittorietà delle motivazioni degli Amministratori di entrambe le Società riguardanti i metodi valutativi da essi adottati ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio;
- considerato gli elementi necessari ad accertare che tali metodi fossero tecnicamente idonei, nelle specifiche circostanze, a determinare il Rapporto di Cambio;
- verificata la coerenza dei dati utilizzati rispetto alle fonti di riferimento ed alla documentazione utilizzata, descritta al precedente par. 4;
- verificata la correttezza matematica del calcolo dei *range* di rapporti di cambio individuati dagli Amministratori delle Società mediante l'applicazione dei metodi di valutazione dagli stessi prescelti;
- svolto autonome analisi di sensitività, nell'ambito dei metodi adottati dai Consigli di Amministrazione per la valutazione di Enel e di EGP, con l'obiettivo di verificare quanto i risultati possano essere influenzati da variazioni nelle ipotesi valutative e nei parametri assunti;
- svolto autonome analisi sull'andamento delle quotazioni di borsa di Enel ed EGP in diversi orizzonti temporali, nonché verificata l'accuratezza dei conteggi effettuati dagli Amministratori;
- raccolto, attraverso colloqui con le Direzioni delle Società ed i loro rispettivi *Advisors*, informazioni circa gli eventi verificatisi dopo la predisposizione delle Situazioni di Riferimento, e ottenuto specifiche ed espresse attestazioni che, per quanto a conoscenza degli organi amministrativi, non sono intervenute variazioni rilevanti, né fatti e circostanze

che rendano opportune modifiche significative ai dati ed alle informazioni presi in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi, né si sono verificati eventi tali da modificare le valutazioni espresse dagli Amministratori per la determinazione del Rapporto di Cambio.

Le sopradescritte attività sono state svolte nella misura ritenuta necessaria per le finalità dell'incarico, indicate nel precedente paragrafo 3.

7. COMMENTI E PRECISAZIONI SULL'ADEGUATEZZA DEI METODI DI VALUTAZIONE ADOTTATI DAGLI AMMINISTRATORI PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO DELLE AZIONI

Con riferimento al presente incarico riteniamo opportuno sottolineare che la finalità principale del procedimento decisionale degli Amministratori è consistita in una stima dei valori economici relativi ad Enel ed a EGP, effettuata attraverso l'applicazione di criteri omogenei ai fini dell'ottenimento di valori fra loro comparabili.

Nelle valutazioni per operazioni di scissione, infatti, la finalità ultima non è tanto la determinazione dei valori assoluti del capitale economico delle società interessate, quanto piuttosto l'individuazione di valori confrontabili in sede di determinazione del rapporto di cambio. Per tale ragione, le valutazioni per operazioni di scissione hanno significato nel loro profilo relativo e non possono essere, di per sé, assunte quali stime del valore assoluto delle società in relazione a diverse operazioni.

Gli Amministratori hanno fissato in modo puntuale il Rapporto di Cambio da sottoporre all'approvazione delle rispettive Assemblies degli Azionisti, individuandolo all'interno di intervalli di valori determinati con l'ausilio dei rispettivi *Advisors*.

La determinazione finale del Rapporto di Cambio effettuata dagli Amministratori, anche tenuto conto delle dinamiche negoziali intervenute tra le parti ed evidenziate nelle delibere dei Consigli di Amministrazione del 17 novembre 2015, si è posizionata al livello di n. 0,486 azioni Enel per ogni n. 1 azione EGP. Su tale valore puntuale gli *Advisors* hanno emesso le *Fairness Opinion* e i Documenti degli *Advisors* riepilogati nel par. 4.

Le Relazioni predisposte dagli Amministratori di Enel e di EGP per illustrare l'operazione di Scissione indicano le metodologie dagli stessi adottate, con il supporto dei rispettivi *Advisors*, ed i risultati ottenuti per ciascuna di esse ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio. Al riguardo, esprimiamo di seguito le nostre considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, dei metodi di valutazione adottati dagli Amministratori di Enel ed EGP per la determinazione del Rapporto di Cambio, nonché sulla loro corretta applicazione.

- L'approccio metodologico complessivamente adottato dagli Amministratori risulta in linea con la prassi valutativa e la tecnica professionale prevalente. La valutazione del capitale economico di Enel e di EGP è stata effettuata dai Consigli di Amministrazione per le finalità specifiche dell'operazione in esame, utilizzando metodi comunemente accettati e largamente condivisi dalla prassi professionale.
- Nell'applicazione delle metodologie valutative da loro prescelte, gli Amministratori hanno opportunamente considerato le caratteristiche ed i limiti impliciti in ciascuna di esse, sulla base delle tecniche valutative professionali, nazionali ed internazionali, normalmente seguite.
- Le Società sono state valutate ricorrendo a una pluralità di metodi, secondo un approccio

ampiamente condiviso nella prassi in quanto consente di sottoporre a verifica i valori relativi stimati per ogni Società. In particolare, l'adozione da parte degli Amministratori di una pluralità di metodologie ha consentito loro di conseguire una considerevole copertura di analisi, che ha portato all'individuazione di *range* di rapporti di cambio, confermati anche dalle *Fairness Opinion* e dai Documenti degli *Advisors*.

- Come anticipato, in considerazione delle caratteristiche specifiche dell'operazione, i Consigli di Amministrazione hanno proceduto ad effettuare valutazioni delle Società con l'ottica di esprimere una stima dei valori delle stesse, dando preminenza all'omogeneità e alla comparabilità dei criteri adottati. I criteri valutativi selezionati dai Consigli di Amministrazione sono dunque improntati ad un principio di omogeneità valutativa in grado, nel contempo, di cogliere le caratteristiche specifiche delle singole società coinvolte. In tale contesto, la scelta operata dai Consigli di Amministrazione appare, nelle circostanze, ragionevole e non arbitraria.
- Le valutazioni di Enel e EGP sono state effettuate dagli Amministratori in un'ottica *stand alone*, ossia prescindendo da ogni considerazione concernente l'impatto degli eventuali benefici operativi, finanziari o di altra natura attesi per effetto della Scissione. Tali possibili benefici, pur essendo suscettibili di generare valore incrementale, non influenzano la definizione del valore relativo delle Società ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio. Tale scelta risulta ragionevole ed appare in linea con l'orientamento consolidato della migliore dottrina aziendalistica e con la prassi costante di tale tipologia di operazioni.
- Nel caso di specie, gli Amministratori di Enel hanno ritenuto di utilizzare un *panel* di metodi (metodo delle quotazioni di Borsa, metodo DCF con approccio somma delle parti e metodo dei prezzi obiettivo degli analisti finanziari) attribuendo ad essi pari dignità, circostanza che non ha comportato né la necessità di individuare criteri di importanza relativa, né l'utilizzo di metodologie di controllo. Gli Amministratori di EGP hanno invece ritenuto di utilizzare, per ciascuna delle società oggetto di valutazione, due metodi principali (DCF con approccio somma delle parti e metodo delle quotazioni di Borsa) e un metodo di controllo (metodo dei prezzi obiettivo degli analisti finanziari). Entrambi gli approcci appaiono ragionevoli e sono ugualmente riscontrabili nella prassi valutativa.
- La scelta degli Amministratori di entrambe le Società di adottare, ai fini delle proprie rispettive valutazioni, sia criteri economico-analitici, sia criteri di mercato, appare nelle circostanze ragionevole e non arbitraria. I metodi di tipo analitico e quelli di mercato in effetti risultano, ad oggi, quelli più diffusamente applicati, in considerazione sia della solidità e coerenza dei principi teorici di base, sia della maggiore familiarità presso investitori, esperti ed osservatori internazionali.
- È in linea con la prassi e la tecnica professionale l'utilizzo da parte degli Amministratori, per la valutazione di entrambe le Società, della metodologia DCF. Il metodo DCF risulta di ampio utilizzo nella prassi aziendalistica internazionale e rientra tra i metodi basati sui flussi di cassa prospettici, riconosciuti dalla migliore dottrina e dai principi di valutazione generalmente riconosciuti. A tale proposito, nelle Relazioni di entrambi i Consigli di Amministrazione vengono sinteticamente illustrate le caratteristiche teoriche della metodologia valutativa in oggetto e le scelte effettuate per l'individuazione di taluni parametri. Le determinazioni cui sono pervenuti gli Amministratori al riguardo sono state da noi verificate, anche sulla base della documentazione di dettaglio messa a disposizione dagli Amministratori e dai rispettivi *Advisors*, e risultano, nelle circostanze, adeguate da un punto di vista tecnico e ragionevoli.

- La metodologia DCF è stata applicata da entrambi i Consigli di Amministrazione in base al criterio della somma delle parti (cd. “*Sum of the Parts*” o “*SOTP*”): il valore del capitale economico di ognuna delle due Società è stato dunque determinato dagli Amministratori come somma dei valori delle singole attività della stessa, intese come entità economiche valorizzabili autonomamente. La valorizzazione delle diverse entità economiche è stata dunque effettuata dagli Amministratori attraverso la predisposizione di appositi DCF per ognuna di esse, utilizzando diverse ipotesi e stime di WACC e *Terminal Value* coerenti con il profilo dei singoli *asset*. Tale approccio, frequentemente adottato per la valutazione di società operanti in diverse aree di *business* o *asset class* in quanto consente di coglierne appieno le rispettive specificità, appare appropriato e conforme ai principi espressi dalla migliore dottrina aziendalistica. Gli Amministratori ed i rispettivi *Advisors* di Enel e di EGP hanno utilizzato orizzonti temporali di dieci anni di proiezione esplicita dei *Business Plan*, adottando un approccio omogeneo nell’applicazione del DCF ad entrambe le Società.
- Il riferimento alla metodologia delle quotazioni di Borsa, individuata anch’essa dagli Amministratori di entrambe le Società quale metodologia principale, è comunemente accettato ed utilizzato a livello sia nazionale sia internazionale ed è in linea con il costante comportamento della prassi professionale, trattandosi di società con azioni quotate in mercati regolamentati. In effetti le quotazioni di Borsa rappresentano, di regola, un parametro imprescindibile per la valutazione di società quotate. Le quotazioni di borsa esprimono infatti, in un mercato efficiente, il valore attribuito dal mercato alle azioni oggetto di trattazione e conseguentemente forniscono indicazioni rilevanti in merito al valore della società cui le azioni si riferiscono, in quanto riflettono le informazioni a disposizione degli analisti e degli investitori, nonché le aspettative degli stessi circa l’andamento economico e finanziario della società.
- Nell’applicazione nel caso di specie del metodo di borsa sono stati utilizzati, dagli Amministratori delle due Società, valori rilevati su intervalli temporali di diversa ampiezza a partire da date di riferimento anteriori rispetto a quelle delle rispettive Relazioni. Il Consiglio di Amministrazione di Enel ha analizzato l’andamento dei titoli Enel e EGP su diversi orizzonti temporali antecedenti il 1 ottobre 2015 (corrispondente alla data del Consiglio di Amministrazione di Enel che ha deliberato di avviare il processo di analisi e studio dell’operazione) e il 27 ottobre 2015 (data del comunicato stampa congiunto delle Società a seguito della diffusione sul mercato di *rumors* relativi ad una possibile operazione di scissione o ad un’operazione simile). A sua volta, il Consiglio di Amministrazione di EGP ha analizzato l’andamento dei titoli Enel e EGP su diversi orizzonti temporali antecedenti il 27 ottobre 2015, data del sopra richiamato comunicato stampa congiunto delle Società. La scelta degli Amministratori di effettuare le loro analisi su orizzonti temporali diversi utilizzando date di riferimento differenziate, al fine di riscontrare esclusivamente periodi temporali cd. *undisturbed*, vale a dire non influenzati dalla diffusione al mercato di notizie in ordine all’operazione, appare in linea con la migliore dottrina e prassi valutativa ed è pertanto da ritenersi ragionevole e non arbitraria.
- Sotto il profilo dell’ampiezza degli intervalli temporali presi a riferimento ai fini della rilevazione delle medie dei prezzi di Borsa, si sottolinea come gli Amministratori delle Società abbiano adottato approcci differenti.
- In particolare, gli Amministratori di Enel hanno preso a riferimento i rapporti di cambio impliciti rilevati giornalmente sulla base dei relativi prezzi di Borsa di Enel ed EGP. Tali rapporti di cambio impliciti sono stati osservati (i) quali valori puntuali in corrispondenza dei giorni del 30 settembre 2015 e del 26 ottobre 2015; (ii) quali medie 1, 3, 6 e 12 mesi a

decorrere dalle date indicate *sub i*); (iii) quali medie a decorrere dalle date indicate *sub i*) alla data di quotazione di EGP nel novembre 2010. Per comodità di informativa, si riportano nella tabella che segue i valori del rapporto di cambio implicito rilevati dagli Amministratori nei suddetti intervalli temporali:

Data di riferimento	Puntuale	Media 1 mese	Media 3 mesi	Media 6 mesi	Media 12 mesi	Media da IPO
30 settembre 2015	0.42x	0.42x	0.43x	0.42x	0.44x	0.49x
26 ottobre 2015	0.44x	0.43x	0.43x	0.42x	0.44x	0.49x

I valori inferiore (0,42x) e superiore (0,49x) tra quelli rivenienti dalle suddette rilevazioni, evidenziati in grigio nella tabella sopra riportata, sono stati individuati dagli Amministratori di Enel quali estremi del *range* del Rapporto di Cambio in relazione alla metodologia delle quotazioni di Borsa.

La scelta degli Amministratori di Enel in ordine a tali periodi di riferimento, senz'altro ampi rispetto a quanto usualmente riscontrabile nella prassi, in particolare per quanto riguarda la parte alta del *range*, è stata motivata con l'esigenza di neutralizzare eventuali fluttuazioni di breve periodo manifestatesi nel livello delle quotazioni relative dei due titoli, dando allo stesso tempo adeguato rilievo ai prezzi negoziati più recentemente. Gli Amministratori di Enel hanno in effetti ritenuto rilevante, ai fini dell'individuazione di *range* di rapporti di cambio, l'intero arco temporale risalente sino al novembre 2010, vale a dire al momento dell'avvio delle quotazioni di EGP. A nostro avviso, tale scelta è ragionevolmente riconducibile, nelle circostanze, ad un'esigenza di considerare gli effetti della Scissione nei confronti degli azionisti EGP, diversi da Enel, tenendo conto dell'originaria IPO.

- Con riferimento invece alle modalità applicative prescelte dagli Amministratori di EGP nell'ambito della metodologia delle quotazioni di Borsa, si segnala come essi abbiano osservato l'andamento del prezzo ufficiale delle azioni Enel e EGP nei 12 mesi antecedenti il 27 ottobre 2015. All'esito dell'analisi, gli Amministratori hanno preso a riferimento i valori minimo (0,38x) e massimo (0,51x) dei rapporti di cambio impliciti rilevati giornalmente nel suddetto arco temporale di riferimento. La scelta metodologica effettuata dagli Amministratori di EGP, con l'ausilio dei propri *Advisors*, appare comunemente riscontrabile nell'ambito della prassi valutativa per tale tipologia di operazioni ed è anch'essa motivata sulla base dell'esigenza di raggiungere un equilibrio tra la mitigazione di eventuali volatilità di breve periodo, che renderebbe preferibile un orizzonte temporale più lungo, e la necessità di riflettere le più recenti condizioni di mercato e situazione della società da valutare, che porterebbe invece a privilegiare i prezzi più recenti.
- Con esclusivo riferimento alla valutazione di EGP, nell'ambito dell'analisi dei prezzi di mercato gli Amministratori di EGP hanno ritenuto di tenere conto anche dei premi, rispetto ai prezzi di mercato stessi, riconosciuti in due selezionate operazioni precedenti ritenute comparabili con quella in esame, in quanto risultanti nell'integrazione tra la società attiva nel settore delle energie rinnovabili e la rispettiva società controllante con attività diversificate nel settore energetico (segnatamente, EDF / EDF Energie Nouvelles e Iberdrola / Iberdrola Renovables). Gli Amministratori di EGP hanno applicato i premi osservati in dette operazioni ai prezzi di mercato *undisturbed* dell'azione EGP misurati sugli orizzonti temporali a 1 (premi riscontrati dagli *Advisors* Mediobanca e Barclays rispettivamente in 13,1% – 13,3%) e 12 mesi (premi riscontrati rispettivamente in 27,1% – 21,3%). L'intervallo di prezzo così ricavato dall'applicazione dei premi in merito all'azione EGP è stato rapportato al prezzo di chiusura dell'azione Enel osservato in data 26 ottobre 2015, consentendo agli Amministratori di EGP di individuare un intervallo di valori di rapporti di cambio ricompreso tra 0,47x e 0,52x.

AM

- La metodologia dei prezzi obiettivo espressi dagli analisti finanziari appartiene ai criteri di mercato e permette di apprezzare il valore e l'appetibilità di una società sulla base delle informazioni disponibili al mercato, al momento della valutazione, circa la società e il suo settore di riferimento. Come anticipato, al metodo in esame è stata attribuita dagli Amministratori di Enel eguale rilevanza al pari delle altre metodologie utilizzate (DCF e quotazioni di Borsa). Gli Amministratori di EGP hanno invece utilizzato la metodologia dei prezzi obiettivo quale metodo di controllo. Nel caso specifico, la scelta degli Amministratori sia di Enel sia di EGP di utilizzare, con riferimento alle Società, solo i *report* degli analisti pubblicati antecedentemente al 26 ottobre 2015, e dunque non influenzati dai *rumors* relativi all'operazione, appare ragionevole, motivata e non arbitraria.
- Le analisi di sensitività da noi elaborate per valutare l'impatto di variazioni nelle differenti ipotesi valutative e nei parametri assunti nell'ambito delle metodologie adottate dagli Amministratori, nonché l'analisi dell'accuratezza, anche matematica, della loro applicazione, confermano la ragionevolezza e non arbitrarietà dei risultati raggiunti dagli Amministratori stessi.
- Anche sotto il profilo delle ulteriori metodologie che gli Amministratori hanno ritenuto non utilizzabili nel caso di specie, le Relazioni forniscono opportuna illustrazione. Gli Amministratori di Enel riferiscono espressamente di non avere preso in considerazione, nell'ambito del loro processo valutativo, la metodologia dei multipli di mercato, che consiste nell'applicare all'azienda oggetto di valutazione una serie di moltiplicatori implicitamente espressi dal valore di mercato di società quotate comparabili. Tale scelta è motivata in quanto detta metodologia è stata considerata non rilevante e non sufficientemente affidabile, data la ridotta comparabilità delle Società con altri operatori quotati, anche in considerazione della significativa presenza di *minorities* per quanto riguarda Enel. Gli Amministratori di EGP motivano a loro volta la mancata considerazione, ai fini del loro processo valutativo, sia del metodo dei multipli di borsa, sia dall'ulteriore metodo dei multipli di transazioni comparabili (in base al quale, come noto, i moltiplicatori sono ricavati da operazioni di acquisizione che hanno avuto a oggetto aziende di dimensioni e caratteristiche confrontabili). Gli Amministratori di EGP riconducono la loro scelta al fatto che la comparabilità insita nelle Società è stata ritenuta inficiata da differenze concernenti principalmente i contesti regolatori, la durata e le caratteristiche degli incentivi, il differente *mix* geografico e tecnologico ed i progetti di sviluppo rispetto alla capacità installata. Le scelte degli Amministratori appaiono dunque, nelle specifiche circostanze, motivate e non arbitrarie.

In linea con la prassi per tale tipologia di operazioni, sulla base dei *range* risultanti delle diverse metodologie rispettivamente sviluppate, il Rapporto di Cambio che sarà proposto alle rispettive Assemblee (pari a n. 0,486 azioni Enel ogni n. 1 azione EGP) è stato definito dagli Amministratori delle Società anche tenendo conto della fase negoziale intervenuta tra le parti. Il Rapporto di Cambio, oggetto del presente parere, si posiziona generalmente nella fascia alta dei *range* individuati attraverso l'applicazione di ciascuna delle metodologie prescelte e si colloca sempre all'interno di tutti i *range* di rapporti individuati sia dagli Amministratori di Enel, sia dagli Amministratori di EGP. Tale elemento rappresenta un'ulteriore conferma, sempre sotto i profili della ragionevolezza e non arbitrarietà, in ordine all'adeguatezza nelle circostanze delle considerazioni svolte nel presente paragrafo.

8. LIMITI SPECIFICI INCONTRATI DAL REVISORE ED EVENTUALI ALTRI ASPETTI DI RILIEVO EMERSI NELL'ESPLETAMENTO DEL PRESENTE INCARICO

- i) In merito alle difficoltà ed ai limiti incontrati nello svolgimento del nostro incarico, si richiama l'attenzione su quanto segue:
 - Le valutazioni effettuate dai Consigli di Amministrazione attraverso l'applicazione della metodologia DCF si fondano su previsioni economico-patrimoniali desunte dai piani industriali delle Società. Deve essere sottolineato che i dati prospettici e le ipotesi utilizzate dagli Amministratori ai fini della loro elaborazione, per loro natura, contengono elementi di incertezza, anche in considerazione del prolungato periodo di proiezione esplicita, e sono soggetti a variazioni, anche significative, in caso di cambiamenti del contesto di mercato, dello scenario macroeconomico e del quadro normativo e regolamentare di riferimento del settore. Va inoltre tenuto presente che, a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento, sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, lo scostamento fra i valori consuntivi e i dati previsionali potrebbe essere significativo, anche qualora si manifestassero effettivamente gli eventi previsti nell'ambito delle assunzioni utilizzate.
 - L'applicazione del metodo DCF con approccio a *"somma delle parti"* ha richiesto l'utilizzo di dati economici, finanziari e patrimoniali relativi alle singole aree di *business* o ai paesi in cui operano le società coinvolte, rendendo complesse l'allocatione delle voci alle singole *business unit* / paesi e alcune stime.
 - Le valutazioni basate su metodi che utilizzano variabili e parametri di mercato, come il metodo delle quotazioni di borsa e dei prezzi obiettivo espressi dagli analisti, sono soggette all'andamento proprio dei mercati finanziari. L'andamento dei mercati finanziari, sia italiani che internazionali, ha evidenziato una tendenza a presentare oscillazioni rilevanti nel corso del tempo soprattutto in relazione all'incertezza del quadro economico generale. Ad influenzare l'andamento dei titoli possono anche intervenire pressioni speculative in un senso o nell'altro, del tutto slegate dalle prospettive economiche e finanziarie delle singole società. L'applicazione dei metodi di mercato può individuare, pertanto, valori tra loro differenti, in misura più o meno significativa, a seconda del momento in cui si effettui la valutazione.
 - Nella determinazione del Rapporto di Cambio, oggetto del presente parere, gli Amministratori non hanno utilizzato, né con finalità di metodologie principali, né ai fini di controllo, il metodo dei multipli di mercato e il metodo dei multipli di transazioni comparabili, in quanto ritenuti dagli Amministratori non concretamente applicabili nel caso di specie. Nelle Relazioni degli Amministratori sono illustrate le ragioni alla base di dette scelte metodologiche, già oggetto di nostre considerazioni nel precedente par. 7.
 - Le Relazioni degli Amministratori non illustrano direttamente i dettagli analitici in ordine ai differenti parametri utilizzati per lo sviluppo dei vari metodi e ai *range* di valori unitari di Enel e EGP rivenienti dall'applicazione di ciascuna delle metodologie prescelte. Tali elementi e dettagli sono stati comunque messi a nostra disposizione, com'è prassi, dagli Amministratori e dagli *Advisors* nella documentazione complessivamente da noi richiesta e utilizzata nel corso dello svolgimento del lavoro.

ii) Si richiama inoltre l'attenzione sui seguenti aspetti di rilievo:

- L'efficacia della Scissione è subordinata alla circostanza che il valore di liquidazione complessivo delle azioni EGP in relazione alle quali dovesse essere validamente esercitato il Diritto di Recesso e il Diritto di Vendita non sia superiore a Euro 300.000.000. Secondo quanto riferito dagli Amministratori nelle rispettive Relazioni, detta condizione sospensiva si intenderà ugualmente realizzata, anche in caso di superamento del limite sopraindicato, qualora Enel, entro 60 giorni di calendario dall'iscrizione presso il Registro delle Imprese di Roma dell'ultima delle delibere assembleari di approvazione della Scissione ex art. 2502 del Codice Civile, dichiari la sua intenzione di procedere all'acquisto di tutte le azioni per le quali sono stati esercitati i sopra richiamati diritti.
- La Scissione verrà sottoposta alle Assemblee dei Soci di Enel e di EGP sulla base delle situazioni patrimoniali delle Società riferite alla data del 30 settembre 2015, allegate al Progetto di Scissione. Le Relazioni degli Amministratori riferiscono che gli elementi patrimoniali attivi e passivi e i rapporti giuridici compresi nel Compendio Scisso saranno quelli effettivamente esistenti alla data di efficacia della Scissione, tenuto quindi conto anche delle variazioni che interverranno, in conseguenza della dinamica operativa aziendale, tra la data di riferimento della situazione patrimoniale al 30 settembre 2015 e la data di efficacia della Scissione. Eventuali differenze nella consistenza di tali elementi e rapporti oggetto del Compendio Scisso tra il 30 settembre 2015 e la data di efficacia della Scissione determineranno l'iscrizione di partite di credito/debito tra la società scissa e la società beneficiaria.
- Gli Amministratori riferiscono che la Scissione costituisce per EGP un'operazione di maggiore rilevanza con parti correlate ai sensi del Regolamento OPC e della procedura in materia di operazioni con parti correlate di EGP. Pertanto il Consiglio di Amministrazione di EGP ha approvato il Progetto di Scissione previo motivato parere favorevole del Comitato Parti Correlate di EGP sull'interesse di quest'ultima al compimento dell'operazione, nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale dei relativi termini e condizioni. In data 24 novembre 2015 è stato pubblicato da EGP il relativo *"Documento informativo relativo ad operazioni di maggiore rilevanza con parti correlate"* redatto sensi dell'art. 5 del Regolamento OPC, comprensivo dei pareri del Comitato Parti Correlate di EGP e degli *Advisors* Comitato OPC, riepilogati al precedente par. 4. Per quanto riguarda Enel, viceversa, gli Amministratori riferiscono che la Scissione, pur essendo effettuata con una parte correlata, è stata ritenuta esente dall'applicazione dell'apposita procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate di Enel, in quanto operazione realizzata con una società controllata in cui non sussistono interessi significativi di altre parti correlate, ai sensi dell'art. 14, comma 2, del Regolamento OPC e dell'art. 13.3, lett. d), della procedura in materia di operazioni con parti correlate di Enel. Esula ovviamente dall'oggetto della nostra attività e dal nostro parere ogni considerazione in ordine alle determinazioni degli Amministratori con riferimento all'applicabilità nel caso di specie della disciplina delle operazioni con parti correlate, nonché in ordine all'interesse delle Società all'effettuazione dell'operazione, oltre che alla convenienza e alla correttezza sostanziale dei relativi termini e condizioni.
- Esula inoltre dall'oggetto della nostra attività anche ogni considerazione in ordine alle determinazioni degli Amministratori circa la struttura dell'operazione, i relativi adempimenti, la tempistica, l'avvio e l'esecuzione dell'operazione stessa.
- Come anticipato al precedente par. 2, la Scissione comporterà l'assegnazione del Compendio Scisso a Enel la quale, alla data di efficacia della Scissione, aumenterà il

proprio capitale sociale di massime n. 1.769.040.000 azioni in favore dei soci di EGP. Dette azioni saranno dunque emesse al servizio del conferimento in natura del Compendio Scisso il quale, in conformità con quanto previsto dall'art. 2506-ter, comma 2, del Codice Civile, è stato oggetto di stima da parte di KPMG S.p.A. quale esperto in conformità a quanto previsto dall'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), del Codice Civile. Ai sensi delle norme citate, l'importo dell'aumento del capitale di Enel a servizio del Rapporto di Cambio non potrà essere superiore al valore attribuito al Compendio Scisso dalla relazione di stima di detto esperto. Riteniamo opportuno segnalare che oggetto del presente parere sono esclusivamente le nostre considerazioni sull'adeguatezza, in termini di ragionevolezza e non arbitrarietà, nelle circostanze, dei criteri adottati dagli Amministratori per la determinazione del Rapporto di Cambio, nonché sulla corretta applicazione dei sopra richiamati criteri. Esula conseguentemente del presente parere qualsivoglia considerazione in ordine alle metodologie descritte al paragrafo *"Metodologie di valutazione utilizzate al fine della valutazione del Compendio Scisso"* della Relazione degli Amministratori Enel ed al paragrafo *"Metodologie di valutazione utilizzate al fine della determinazione del valore del Compendio Scisso e del rapporto percentuale tra il valore del Compendio Scisso ed Enel Green Power (pre-scissione)"* della Relazione degli Amministratori EGP, nonché alle loro concrete modalità di applicazione, che sono viceversa oggetto delle considerazioni dell'esperto individuato ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2, lett. b), del Codice Civile.

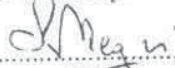
- Dalle Relazioni degli Amministratori non risultano vincoli di indisponibilità temporale per le azioni Enel di nuova emissione, con conseguente piena facoltà per ciascuno degli azionisti di EGP, a seguito della consegna delle nuove azioni Enel all'atto del perfezionamento dell'operazione di Scissione, di negoziare le suddette azioni sul mercato ai corsi di borsa in essere al momento della relativa negoziazione.
 - Non risultano aumenti di capitale sociale già deliberati da parte di Enel e di EGP al servizio né di piani di *stock option*, né di emissioni di *warrant* o di prestiti obbligazionari convertibili in azioni delle Società.
- iii) Si richiama inoltre l'attenzione sui seguenti presupposti, che vengono assunti a base delle conclusioni del presente parere:
- le valutazioni effettuate dagli Amministratori si basano sull'assunto che per ciascuna delle Società interessate alla Scissione non risultino essersi verificati eventi, fatti o atti tali da modificare in modo significativo il profilo patrimoniale, economico e finanziario delle Società medesime, e le rispettive valutazioni, nel periodo intercorrente tra le ultime situazioni civilistiche e consolidate disponibili e la data delle Relazioni degli Amministratori. Il presente parere si basa sul medesimo presupposto e sulla sua permanenza sino alla data delle determinazioni dei soci nelle rispettive Assemblee in merito all'operazione di Scissione, già convocate per l'11 gennaio 2016.
 - Le valutazioni effettuate dagli Amministratori non considerano l'eventuale esercizio del Diritto di Recesso e del Diritto di Vendita, da parte degli azionisti di EGP che non abbiano concorso all'assunzione delle deliberazioni rilevanti, e dai suoi possibili effetti ed impatti futuri, in quanto allo stato ritenuti non quantificabili dagli Amministratori stessi. Il presente parere presuppone che l'eventuale esercizio di detti diritti non abbia effetto sul Rapporto di Cambio.

9. CONCLUSIONI

Sulla base della documentazione esaminata e delle procedure sopra indicate, tenuto conto della natura e portata del nostro lavoro come illustrate nella presente relazione, nonché di quanto indicato nel precedente paragrafo 8, riteniamo che i metodi di valutazione adottati dagli Amministratori delle Società, con l'assistenza dei rispettivi *Advisors*, siano adeguati in quanto, nelle circostanze, ragionevoli e non arbitrari, e che gli stessi siano stati correttamente applicati ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio **pari a n. 0,486 azioni di Enel S.p.A. del valore nominale di Euro 1,00 per ogni n. 1 azione di Enel Green Power S.p.A. del valore nominale di Euro 0,20. Non sono previsti conguagli in denaro.**

Roma, 10 dicembre 2015

PKF Italia S.p.A.


.....
Fioranna Negri
Socio



Enel S.p.A.
Enel Green Power S.p.A.

Relazione di stima ex art. 2343 ter, comma 2, lettera b)
del Codice Civile concernente la valutazione di un
compendio di Enel Green Power S.p.A. oggetto di
scissione in favore della controllante Enel S.p.A.

A handwritten signature, possibly 'R', located in the bottom right corner of the page.

Indice

1	Premessa	1
1.1	Finalità ed oggetto dell'incarico	1
1.2	Data di riferimento	1
1.3	Documentazione utilizzata.....	1
1.4	Lavoro svolto	1
1.5	Limitazioni	1
2	L'operazione di scissione	1
2.1	La società scissa.....	1
2.2	La società beneficiaria	1
2.3	Finalità e descrizione dell'operazione.....	1
3	Il Compendio Scisso	1
3.1	Profilo operativo del Compendio Scisso.....	1
3.2	Situazione Patrimoniale di Riferimento.....	1
3.3	Descrizione degli elementi patrimoniali	1
3.3.1	<i>Attività per imposte anticipate</i>	<i>1</i>
3.3.2	<i>Partecipazioni</i>	<i>1</i>
3.3.3	<i>Altre Attività finanziarie non correnti.....</i>	<i>1</i>
3.3.4	<i>Altre Attività finanziarie correnti.....</i>	<i>1</i>
3.3.5	<i>Altre Attività correnti.....</i>	<i>1</i>
3.3.6	<i>Finanziamenti a lungo termine</i>	<i>1</i>
3.3.7	<i>TFR e altri benefici ai dipendenti</i>	<i>1</i>
3.3.8	<i>Passività per imposte differite.....</i>	<i>1</i>
3.3.9	<i>Derivati</i>	<i>1</i>
3.3.10	<i>Altre passività finanziarie correnti</i>	<i>1</i>
3.3.11	<i>Altre passività correnti.....</i>	<i>1</i>
3.3.12	<i>Garanzie.....</i>	<i>1</i>
3.4	Dati Economici	1
4	Procedimento di valutazione	1
4.1	Approccio generale	1
4.2	Metodo finanziario	1
4.3	Risultati della Stima	1
5	Altre considerazioni	1
6	Conclusioni.....	1



Enel S.p.A.
Enel Green Power S.p.A.
Relazione di stima ex art. 2343 ter, comma 2, del Codice Civile
concernente la valutazione di un compendio di Enel Green Power S.p.A.
oggetto di scissione in favore della controllante Enel S.p.A.
10 dicembre 2015

- Allegato 1 Situazione Patrimoniale di Riferimento del Compendio
 Scisso al 30 settembre 2015**
- Allegato 2 Flussi di cassa operativi del Compendio Scisso**
- Allegato 3 Applicazione del metodo finanziario**

1 Premessa

1.1 Finalità ed oggetto dell'incarico

Con riferimento al progetto di integrazione delle attività di Enel Green Power S.p.A. (nel seguito anche "EGP" o "Enel Green Power") in Enel S.p.A. (nel seguito anche "Enel"), i Consigli di Amministrazione di Enel e di Enel Green Power, in data 17 novembre 2015, hanno approvato il Progetto di Scissione predisposto ai sensi dell'art. 2506-bis e dell'art 2501-ter del codice civile, avente ad oggetto la scissione parziale non proporzionale (di seguito anche la "Scissione") di EGP (la "Scissa") in favore della propria controllante Enel (la "Beneficiaria"), che prevede, nello specifico, l'assegnazione della partecipazione totalitaria detenuta in Enel Green Power International B.V e delle attività, passività, contratti e rapporti giuridici connessi a tale partecipazione (complessivamente il "Compendio Scisso") in favore della controllante Enel, con emissione in concambio e assegnazione non proporzionale ai soci della Scissa, di azioni della Beneficiaria di nuova emissione.

L'operazione è destinata a comportare, per effetto del concambio delle azioni, un aumento del capitale sociale di Enel per un numero massimo di 770.588.712 azioni destinate ai soci EGP diversi da Enel. Ad esse si aggiungono 998.451.288 azioni destinate al socio Enel, che verranno annullate, contestualmente all'emissione, nel rispetto del combinato disposto degli artt. 2504-ter, comma 2 e 2506-ter, comma 5, del Codice Civile e che non concorreranno quindi all'aumento effettivo del capitale sociale di Enel.

Il numero definitivo delle azioni Enel di nuova emissione sarà individuabile solo all'esito della procedura di offerta in opzione e prelazione delle azioni EGP eventualmente oggetto dei diritti di vendita e di recesso, tenuto conto che Enel ha dichiarato la propria intenzione di procedere all'acquisto di tutte le azioni per le quali siano stati esercitati i suddetti diritti e del fatto che le residue azioni che perverranno in possesso di Enel saranno da quest'ultima annullate.

Parimenti, il valore dell'aumento del capitale sociale di Enel nonché l'eventuale sovrapprezzo azioni e le variazioni di altre riserve di patrimonio netto (nel seguito complessivamente l' "Aumento di capitale") saranno definiti alla data dell'atto di scissione.

Ai fini dell'effettuazione dell'operazione EGP, ai sensi dell'art. 2506-ter, comma 2, del Codice Civile, dovrà presentare all'Assemblea degli azionisti, tra l'altro, una valutazione del Compendio Scisso che provenga da un esperto allo scopo di attestare che il valore del Compendio Scisso sia almeno pari a quello ad esso attribuito ai fini della determinazione dell'aumento del capitale che dovrà essere deliberato da parte di Enel a servizio della Scissione.

In tale contesto, la Scissa e la Beneficiaria hanno nominato KPMG S.p.A. (nel seguito anche "KPMG"), ai sensi dell'art. 2343 ter, comma 2, del Codice Civile, quale esperto indipendente per la predisposizione di una relazione di stima del Compendio Scisso che sarà oggetto di trasferimento mediante scissione parziale non proporzionale di Enel Green Power S.p.A. in favore di Enel S.p.A. ai sensi dell'art. 2506-bis, comma 4, del codice civile (l' "Incarico").

Ai sensi della normativa sopra richiamata l'oggetto dell'Incarico è rappresentato dalla stima del valore equo delle attività del Compendio Scisso, che deve essere conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto della Scissione. La definizione generica di valore equo è quella che si riferisce al corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili.

La presente relazione è predisposta tenendo in considerazione, oltre alla definizione di cui sopra, la struttura complessiva dell'operazione e la finalità precipua del disposto di legge, ovvero quella di evitare che, attraverso una sopravvalutazione dei beni facenti parte del Compendio Scisso, il patrimonio della Beneficiaria risulti artificiosamente alterato.

Con riferimento a tale finalità nella presente relazione si predispone una stima del Compendio Scisso sulla base della quale si attesta che il valore del Compendio Scisso medesimo è almeno pari a quello ad esso imputato ai fini della determinazione dell'Aumento di capitale che verrà deliberato a servizio del rapporto di cambio dipendente dalla Scissione.

I risultati a cui KPMG è pervenuta nell'ambito della presente relazione non possono essere utilizzati per scopi diversi da quelli propri dell'Incarico che ci è stato conferito.

1.2 Data di riferimento

Ai fini delle determinazioni di cui al nostro Incarico, la data di riferimento della presente stima è il 30 settembre 2015, data alla quale si riferisce anche la situazione patrimoniale del Compendio Scisso fornitaci dalla Scissa (nel seguito "Situazione Patrimoniale di Riferimento"), come riportata nell'Allegato 1.

Le eventuali differenze di valore tra gli elementi dell'attivo e del passivo costituenti il Compendio Scisso che intercorreranno tra il 30 settembre 2015, data della Situazione Patrimoniale di Riferimento, e la data di efficacia della Scissione saranno oggetto di regolazione tra le parti così come previsto nel Progetto di Scissione.

1.3 Documentazione utilizzata

Nello svolgimento del presente Incarico abbiamo tenuto conto della documentazione e delle informazioni di seguito riepilogate:

- bilancio di esercizio e bilancio consolidato di Enel Green Power al 31 dicembre 2014, corredati delle relazioni di revisione emesse da Reconta Ernst & Young S.p.A. datate 8 aprile 2015;
- bilancio consolidato semestrale abbreviato di Enel Green Power al 30 giugno 2015, corredato della relazione di revisione emessa da Reconta Ernst & Young S.p.A. datata 3 agosto 2015;
- resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2015 di Enel Green Power la cui revisione limitata da parte di Reconta Ernst & Young S.p.A. è in corso di svolgimento;
- Situazione Patrimoniale di Riferimento del Compendio Scisso al 30 settembre 2015;
- Piano Industriale 2016-2020 di Enel Green Power approvato dal Consiglio di Amministrazione del 12 novembre 2015 (congiuntamente il "Business Plan EGP");

- informazioni di dettaglio predisposte dalla Direzione di Enel Green Power per gli esercizi 2016-2020 relativamente alle principali grandezze patrimoniali, economico-finanziarie ed operative del Compendio Scisso;
- informazioni di dettaglio predisposte dalla Direzione di Enel Green Power relativamente alle principali grandezze patrimoniali, economico-finanziarie ed operative del Compendio Scisso per l'esercizio 2015 ("pre-closing");
- assunzioni economico-finanziarie e operative di lungo periodo predisposte dalla Direzione di Enel Green Power per gli anni successivi alla durata del Business Plan EGP;
- dati di indebitamento finanziario netto ed altre poste patrimoniali al 30 settembre 2015 utilizzati per la stima del valore del capitale economico a partire dall'Enterprise Value (cd. "bridge-to-equity"), incluso l'ammontare di indebitamento finanziario netto da trasferirsi da Enel Green Power al Compendio Scisso, e l'allocazione tra le diverse attività oggetto di valutazione;
- andamento di Borsa delle azioni Enel Green Power;
- ricerche ed analisi finanziarie su Enel Green Power pubblicate da broker e banche di investimento.
- ricerche, bilanci ed analisi relative a società operanti nei settori energetico e delle energie rinnovabili;
- parere del Comitato Parti Correlate di Enel Green Power ai sensi dell'art.8 del Regolamento Operazioni con Parti Correlate del 16 novembre 2015;
- Progetto di Scissione parziale non proporzionale di Enel Green Power S.p.A. in favore di Enel S.p.A. del 17 novembre 2015 e suoi allegati;
- relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power S.p.A. relativa alla scissione parziale non proporzionale di Enel Green Power S.p.A. in favore di Enel S.p.A. del 17 novembre 2015;
- estratto del verbale del Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power del 17 novembre 2015 sul punto all'ordine del giorno relativo alla Scissione;
- dichiarazione degli Amministratori di Enel Green Power ed Enel attestante il valore del Compendio Scisso rispetto al valore dell'intera Enel Green Power ante scissione (in termini assoluti ed in termini percentuali);
- documento "Project X – Valuation of Compendio Scisso" predisposto da Barclays e Mediobanca in data 17 novembre 2015;
- documento "Project X – Considerations on relative contribution of Carve-out Perimeter vs EGP" predisposto da J.P. Morgan in data 17 novembre 2015;
- documento "Carve-out Perimeter" predisposto da Credit Suisse in data 17 novembre 2015;
- estrazione dai sistemi contabili e di reporting della Posizione Finanziaria Netta (nel seguito "PFN EGP") del Gruppo EGP al 30 settembre 2015 ripartita per singola società;
- Informazioni di dettaglio tramite discussione con la Direzione di EGP dei saldi patrimoniali inclusi nella Situazione Patrimoniale di Riferimento.

1.4 Lavoro svolto

Lo svolgimento dell'incarico è stato articolato nelle seguenti fasi:

- analisi dei documenti e delle informazioni elencate al precedente paragrafo 1.3;
- discussione con la Direzione di EGP circa il contesto generale, le finalità e il percorso esecutivo dell'operazione;
- discussione con la Direzione di EGP dei dati economico-finanziari prospettici del Compendio Scisso e delle logiche e assunzioni sottostanti la loro predisposizione;
- analisi delle informazioni di natura contabile inerenti il Compendio Scisso, in particolare della Situazione Patrimoniale di Riferimento, predisposta dalla Direzione di EGP;
- applicazione dei metodi di stima del Compendio Scisso individuati tra quelli di generale accettazione e ritenuti adeguati al caso di specie e nell'ambito del disposto di legge;
- sviluppo dell'analisi di sensibilità dei risultati della stima al variare dei principali parametri applicativi e di alcune delle ipotesi sottostanti.

Con particolare riferimento alla Posizione Finanziaria Netta al 30 settembre 2015 del Compendio Scisso (nel seguito "PFN del Compendio Scisso") sono state svolte le seguenti procedure:

- ottenimento dell'estrazione dai sistemi contabili e di reporting di Enel Green Power degli elementi che compongono la PFN EGP al 30 settembre 2015 e verifica della corrispondenza dei saldi con il resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2015 di Enel Green Power;
- identificazione degli elementi della PFN EGP attribuibili alle sole società incluse nel Compendio Scisso;
- determinazione della PFN del Compendio Scisso (come riportata all'interno dell'Allegato 3 "Applicazione del metodo finanziario").

A completamento delle attività abbiamo ottenuto una lettera di attestazione nella quale i Legali Rappresentanti di EGP e Enel si dichiarano consapevoli delle informazioni e ipotesi sulla base delle quali la presente relazione di stima è stata predisposta e confermano che EGP ed Enel non sono a conoscenza di informazioni ulteriori che avrebbero potuto modificare sensibilmente le conclusioni da noi raggiunte.

1.5 Limitazioni

- Tutti i documenti, dati e informazioni inerenti EGP e utilizzati ai fini della stima, come elencati nel precedente paragrafo 1.3 sono stati forniti dalla Direzione di EGP con la quale è stato discusso anche il profilo operativo e finanziario del Compendio Scisso.
- I dati della situazione contabile del Compendio Scisso alla data di riferimento sono stati predisposti dalla Direzione di EGP e sono rappresentati con i medesimi criteri con i quali sono predisposti i dati del bilancio civilistico e di quello consolidato di EGP. L'Incarico svolto non ha contemplato lo svolgimento di alcuna procedura di revisione contabile su tali dati, né la verifica dell'esistenza di potenziali passività non registrate di natura fiscale, legale, previdenziale o di altro genere.

- I dati previsionali del Compendio Scisso si basano sui dati elaborati dalla Direzione di EGP per il periodo 2016-2020 in coerenza con il Piano Industriale 2016-2020 di EGP approvato dal Consiglio di Amministrazione di EGP il 12 novembre 2015 e sulle assunzioni economico finanziarie operative di lungo periodo predisposte dalla Direzione di EGP.
- Nel corso della nostra analisi non siamo venuti a conoscenza di fatti tali da farci ritenere, alla data odierna, che le ipotesi e gli elementi alla base dei dati previsionali non forniscano una base ragionevole per la predisposizione dei dati stessi. I dati previsionali sono basati su assunzioni di carattere generale relative ad eventi futuri, soggetti a incertezze che la Direzione si aspetta si verificheranno e sulle azioni che la stessa intende intraprendere nel momento in cui i dati previsionali vengono elaborati, e su assunzioni di carattere ipotetico relative (i) ad eventi futuri ed azioni della Direzione che la stessa non si aspetta che necessariamente si verifichino ovvero (ii) a situazioni per le quali non esiste una significativa esperienza storica che consenta di supportare le previsioni future.
- Il verificarsi delle ipotesi formulate come assunzioni dipende in maniera significativa anche da fattori non controllabili dalla Direzione (come, a titolo esemplificativo, quelle relative al regime degli incentivi e, più in generale, al contesto regolamentare del settore delle energie rinnovabili ed all'andamento dei mercati dell'energia nei molteplici paesi in cui EGP opera, al *Load factor* e al prezzo medio di vendita dell'energia elettrica) ed il cui grado di incertezza cresce al crescere dell'orizzonte temporale delle previsioni.
- La sussistenza o meno di fatti nuovi e rilevanti, tali da poter modificare sensibilmente il valore attribuito al Compendio Scisso, sarà oggetto di verifica da parte degli Amministratori della Beneficiaria ai sensi dell'art. 2343-quater del Codice Civile nel termine di trenta giorni dall'iscrizione della delibera dell'Aumento di capitale collegato alla Scissione.
- I risultati della presente stima del Compendio Scisso possono essere utilizzati esclusivamente per le finalità dell'Incarico come riportate nel precedente paragrafo 1.1 e nei limiti temporali stabiliti dalla normativa applicabile.

2 L'operazione di scissione

2.1 La società scissa

Enel Green Power è una società di diritto italiano con azioni quotate in Italia sul mercato telematico azionario di Borsa Italiana S.p.A. (MTA), nonché sui mercati azionari di Madrid, Barcellona, Bilbao e Valencia tramite il sistema elettronico di negoziazione continua spagnolo SIBE, ed opera nel settore delle energie rinnovabili.

Enel è attualmente socio di controllo di EGP di cui detiene, alla data del Progetto di Scissione, il 68,29% circa del capitale sociale ed esercita su EGP attività di direzione e coordinamento ai sensi degli artt. 2497 e ss. del codice civile.

2.2 La società beneficiaria

Enel è una società di diritto italiano con azioni quotate sull'MTA, che ha per oggetto l'assunzione e la gestione di partecipazioni ed interessenze in società ed imprese italiane o straniere, nonché lo svolgimento, nei confronti delle società ed imprese controllate, di funzioni di indirizzo strategico e di coordinamento sia dell'assetto industriale che delle attività dalle stesse esercitate.

Enel attraverso società partecipate o controllate opera in particolare nel settore dell'energia, svolgendo diverse attività direttamente o indirettamente connesse a tale settore.

2.3 Finalità e descrizione dell'operazione

Come indicato nella Relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione di EGP predisposta ai sensi degli artt. 2501-quinquies e 2506-ter del codice civile, le motivazioni strategiche ed industriali della Scissione possono riassumersi come segue.

Alcuni fenomeni stanno profondamente mutando il paradigma energetico a livello mondiale: aumento della domanda di energia guidata dalla crescita economica e dal processo di urbanizzazione nei Paesi emergenti, elevata volatilità dei prezzi delle commodities, crescente competitività delle fonti rinnovabili, sviluppo delle nuove tecnologie, efficienza energetica, maggiore attenzione e sensibilità verso i temi ambientali.

In questo "mondo" il settore delle rinnovabili ha assunto un ruolo sempre più predominante, sia per la crescente competitività delle tecnologie meno mature – eolico e solare – innescata dal rapido progresso tecnologico, sia per il contributo offerto al modello energetico in ottica di sostenibilità ambientale.

In considerazione di ciò, in un primo momento le grandi *utilities* si erano mosse per cogliere le opportunità offerte dal *business* delle rinnovabili, attraverso la costituzione di società interamente dedicate allo sviluppo e alla gestione di impianti rinnovabili. In questo contesto, nel 2008 Enel aveva creato Enel Green Power, veicolo societario nel quale ha concentrato le attività di produzione di energia da fonti rinnovabili, procedendo alla sua successiva quotazione in borsa nel 2010.

Nel corso degli ultimi anni, si sono evidenziati numerosi segnali di cambiamento testimoniati anche da alcune operazioni comparabili con quella in esame verificatisi in ambito europeo, innescati inizialmente dal rapido sviluppo su larga scala delle fonti rinnovabili, con le conseguenti tematiche connesse alla necessità di adeguamento delle reti.

Su ciò si innesta il bisogno di sviluppare nuove tecnologie che permettano al sistema elettrico di evolvere verso un modello maggiormente integrato tra le fonti di generazione convenzionali e quindi programmabili e quelle rinnovabili, settore quest'ultimo che continua ad essere caratterizzato da un elevato tasso di crescita a livello globale.

Tale crescita si manifesta, da un lato, nei mercati emergenti (caratterizzati da crescita economica ed elevato processo di urbanizzazione) dove le rinnovabili rappresentano la risposta più rapida all'aumento della domanda di energia elettrica e dall'altro, nei mercati maturi in ragione del processo di progressivo smantellamento di capacità di generazione convenzionale (quali, ad esempio, quella relativa agli impianti a carbone) e sostituzione con nuova capacità rinnovabile.

La maggiore necessità di integrazione tra le fonti rinnovabili e quelle tradizionali, le reti di distribuzione ed il mercato ("sistema unico integrato"), sta portando rapidamente ad un ammodernamento della rete elettrica trasformando di fatto le utilities energetiche come Enel da semplici produttori e distributori di energia a fornitori di servizi e ottimizzatori di sistemi.

All'interno di questo contesto il Gruppo Enel risulta essere ben posizionato lungo le direttrici del nuovo modello, essendo uno dei pochi operatori globali del settore nonché uno dei più diversificati dal punto di vista tecnologico e dotato di una base clienti di oltre 60 milioni.

Il processo di completa integrazione del business rinnovabili è coerente quindi con la strategia di sviluppo del Gruppo Enel e presenta significative motivazioni, oltre che strategiche anche industriali e finanziarie, offrendo opportunità di creazione di valore. In sintesi l'operazione consentirebbe al Gruppo Enel di realizzare progetti di crescita addizionali nel business delle rinnovabili, potendo usufruire della solidità finanziaria di tutto il gruppo. L'operazione consentirebbe una razionalizzazione e semplificazione della struttura del gruppo con il conseguimento di sinergie operative e gestionali di cui si potrà beneficiare con conseguente ottimizzazione dei costi attraverso la combinazione delle diverse competenze aziendali e la riduzione del rischio.

Al fine di realizzare gli obiettivi industriali anzidetti, i Consigli di Amministrazione di Enel Green Power ed Enel tenutisi in data 17 novembre 2015 hanno approvato, ai sensi dell'art. 2506-bis e dell'art. 2506-ter del Codice Civile, il Progetto di Scissione che prevede la scissione parziale non proporzionale di Enel Green Power in favore della propria controllante Enel. Il Progetto di Scissione è stato predisposto sulla base delle situazioni patrimoniali delle società partecipanti alla Scissione riferite alla data del 30 settembre 2015, che sono state redatte e approvate – ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-quater del Codice Civile, richiamato in materia di scissione dall'art. 2506-ter, comma 3, del Codice Civile – dai medesimi Consigli di Amministrazione di Enel Green Power ed Enel che hanno approvato il Progetto di Scissione.

I medesimi Consigli di Amministrazione, dopo aver esaminato le relazioni dei rispettivi *advisor* finanziari e con il supporto di questi ultimi – nonché, per quanto riguarda la delibera della Scissa sul rapporto di cambio, preso atto del motivato parere favorevole del Comitato Parti Correlate – hanno approvato quanto segue:

- rapporto di cambio pari a n. 0,486 azioni Enel di nuova emissione per ciascuna azione EGP portata in concambio (il "Rapporto di Cambio"),
- valore del Compendio Scisso pari a €8.600 milioni in termini assoluti, corrispondente al 72,8% del valore dell'intera EGP ante scissione.

Trattandosi di scissione con assegnazione non proporzionale, alla data di efficacia della Scissione, la quota del capitale sociale di Enel Green Power corrispondente al Compendio Scisso, costituita da n. 3.640.000.000 azioni di Enel Green Power, sarà concambiata in applicazione del Rapporto di Cambio e del valore del Compendio Scisso sopra indicato, secondo le seguenti proporzioni:

- i soci di Enel Green Power diversi da Enel concambieranno tutte le azioni dagli stessi detenute in Enel Green Power;
- Enel concambierà, invece, solo parte delle azioni dalla stessa detenute in Enel Green Power e precisamente n. 2.054.426.517 azioni Enel Green Power, corrispondenti al numero complessivo di azioni Enel Green Power portate in concambio, dedotte le azioni Enel Green Power portate in concambio dai soci di Enel Green Power medesima diversi da Enel.

Per l'effetto, alla data di efficacia della Scissione, la Beneficiaria aumenterà il proprio capitale sociale con emissione di massime n. 1.769.040.000 azioni - aventi godimento regolare e valore nominale di €1,00 ciascuna - in favore dei soci della Scissa in applicazione del Rapporto di Cambio. L'importo dell'Aumento del capitale di Enel a servizio del Rapporto di Cambio non potrà essere superiore al valore attribuito al Compendio Scisso dalla relazione di stima dell'esperto redatta in conformità con quanto previsto dall'art. 2506-ter, comma 2, del Codice Civile.

In particolare:

- ai soci di Enel Green Power diversi da Enel verranno destinate – in applicazione del Rapporto di Cambio – complessive massime n. 770.588.712 azioni di Enel di nuova emissione, a fronte dell'annullamento, in sede di concambio, di complessive n. 1.585.573.483 azioni Enel Green Power detenute da tali soci, mentre
- in favore di Enel verranno destinate – e contestualmente annullate in ossequio al divieto di cui all'art. 2504-ter, comma 2, del Codice Civile – complessive n. 998.451.288 azioni di Enel, a fronte dell'annullamento, in sede di concambio, di n. 2.054.426.517 azioni Enel Green Power da questa detenute.

Tenuto conto di quanto precede, alla data di efficacia della Scissione il capitale sociale della Beneficiaria resterà aumentato per massime n. 770.588.712 azioni di nuova emissione, tutte destinate ai soci della Scissa diversi da Enel medesima.

Il numero di azioni Enel di nuova assegnazione potrà variare in dipendenza del numero di azioni Enel Green Power acquistate da Enel in esecuzione della procedura di offerta in opzione e prelazione delle azioni Enel Green Power eventualmente oggetto dei diritti di vendita e di recesso.

L'efficacia della Scissione è subordinata alla circostanza che il valore di liquidazione complessivo delle azioni Enel Green Power in relazione alle quali dovesse essere validamente esercitato il diritto di recesso e il diritto di vendita non sia superiore a €300.000.000 (la "Condizione Sospensiva"). Tale Condizione Sospensiva si intenderà ugualmente realizzata, anche in caso di superamento del limite sopraindicato, qualora Enel entro 60 giorni di calendario dall'iscrizione presso il Registro delle Imprese di Roma dell'ultima delle delibere assembleari di approvazione della Scissione ex art. 2502 cod. civ. dichiarerà la sua intenzione di procedere all'acquisto di tutte le azioni per le quali sono stati esercitati i diritti di cui sopra.

3 Il Compendio Scisso

3.1 Profilo operativo del Compendio Scisso

Enel Green Power, nata nel dicembre 2008, è la società del Gruppo Enel dedicata allo sviluppo e alla gestione delle attività di generazione di energia da fonti rinnovabili a livello internazionale, presente in Europa, nel continente americano, in Asia e in Africa.

È tra i principali operatori a livello internazionale nel settore della generazione di energia da fonti rinnovabili con una produzione su base annuale di 32 miliardi di chilowattora prodotti principalmente da acqua, sole, vento e calore della terra. Enel Green Power ha una capacità installata complessiva di circa 10,6 GW, con 761 impianti siti in Italia e all'estero e un mix di generazione che include eolico, solare, idroelettrico, geotermico e biomasse.

La Scissione comporterà l'assegnazione della quasi totalità delle partecipate estere e delle attività finanziarie di Enel Green Power in favore di Enel, mentre Enel Green Power manterrà le attività italiane e le residue partecipazioni estere.

In particolare, i principali elementi patrimoniali e rapporti giuridici inerenti che, per effetto della Scissione, verranno assegnati alla Beneficiaria sono i seguenti:

- partecipazione totalitaria nella società di diritto olandese Enel Green Power International BV;
- credito finanziario a breve termine vantato nei confronti della società Enel Green Power North America Inc. relativamente a una operazione di ristrutturazione finanziaria effettuata nel 2014; tale credito finanziario risulta coperto dal rischio di cambio mediante un contratto di currency forward;
- rapporti giuridici relativi alla linea di finanziamento a lungo termine con Enel Green Power International BV;
- rapporti giuridici nei confronti dei 6 dipendenti facenti parte del ramo costituente il Compendio Scisso e le conseguenti partite patrimoniali attive e passive ad essi riferite;
- garanzie rilasciate da Enel Green Power nell'interesse di Enel Green Power International BV e sue controllate relative alla copertura di taluni impegni assunti (le "Garanzie").

3.2 Situazione Patrimoniale di Riferimento

La Scissione verrà deliberata sulla base delle situazioni patrimoniali di Enel Green Power e di Enel riferite alla data del 30 settembre 2015, allegate al Progetto di Scissione.

La Scissione comporterà, come detto in precedenza, l'assegnazione della quasi totalità delle partecipate estere, delle attività finanziarie, dei rapporti giuridici relativi ad alcuni dipendenti e delle garanzie afferenti il Compendio Scisso di Enel Green Power in favore di Enel, mentre Enel Green Power manterrà le attività italiane e le residue partecipazioni estere.

I criteri di valutazione e di rilevazione adottati per i singoli elementi patrimoniali che costituiscono la Situazione Patrimoniale di Riferimento sono i medesimi di quelli utilizzati per la redazione del bilancio consolidato e di esercizio di Enel Green Power che sono conformi ai principi contabili internazionali (International Accounting Standards – IAS e International Financial Reporting Standards - IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board

(IASB) e alle interpretazioni IFRIC e SIC, riconosciuti nell'Unione Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002.

Dalla Situazione Patrimoniale di Riferimento si evidenzia che il valore contabile delle attività oggetto di scissione è pari a complessivi €4.895 milioni, mentre il valore contabile delle passività oggetto di scissione è pari a complessivi €1.231 milioni. Il valore dello sbilancio contabile del Compendio Scisso alla data di riferimento risulta pertanto positivo per €3.664 milioni.

In particolare, gli elementi patrimoniali che costituiscono la Situazione Patrimoniale di Riferimento che, per effetto della Scissione, verranno assegnati alla Beneficiaria sono i seguenti:

	€ migliaia
Attivo	
Attività per imposte anticipate	116
Partecipazioni	4.458.392
Altre attività finanziarie non correnti	41
Altre attività finanziarie correnti	436.504
Altre attività correnti	1
Totale Attivo	4.895.054
Passivo	
Finanziamenti a lungo termine	1.200.000
TFR e altri benefici ai dipendenti	223
Passività per imposte differite	5
Derivati	126
Altre passività finanziarie correnti	30.241
Altre passività correnti	297
Totale Passivo	1.230.892
 Sbilancio contabile del Compendio Scisso	 3.664.162

3.3 Descrizione degli elementi patrimoniali

3.3.1 Attività per imposte anticipate

La voce in oggetto, pari a €116 migliaia, include le imposte anticipate calcolate sulle differenze temporanee tra i valori patrimoniali iscritti nel bilancio e i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali, applicando l'aliquota fiscale in vigore alla data in cui la differenza temporanea si riverserà, determinata sulla base delle aliquote fiscali previste da provvedimenti in vigore o sostanzialmente in vigore alla data di riferimento.

La voce comprende prevalentemente l'effetto fiscale relativo agli accantonamenti non dedotti dei fondi relativi ai benefici ai dipendenti. Di seguito il dettaglio della voce (valori in € migliaia):

	Base imponibile	Aliquota	Importo
Fondo Indennità Mensilità Aggiuntive	7	32,16%	2
Fondo Indennità Sostitutiva Preavviso	2	32,16%	1
Fondo Premio di Fedeltà	26	32,16%	8
Fondo Assistenza Sanitaria	132	32,16%	42
Fopen	0	32,16%	0
TFR	2	32,16%	1
MBO	191	32,16%	62
Totale	360		116

3.3.2 Partecipazioni

La voce in oggetto, pari a €4.458.392 migliaia, comprende la partecipazione pari al 100% del capitale sociale della controllata EGPI BV società di diritto olandese, holding della quasi totalità delle partecipazioni estere di Enel Green Power, ed è iscritta al costo.

Nel corso del 2015 Enel Green Power ha proceduto alla ripatrimonializzazione della controllata EGPI BV, per complessivi €274 milioni rilevati nelle riserve di patrimonio netto (*share premium reserve*) della società EGPI BV, come segue:

- €19 milioni, nel primo trimestre del 2015, al fine di procedere alla ripatrimonializzazione di Enel Green Power Hellas SA e di Enel Green Power Brasil Participacoes LTDA;
- €75 milioni nel secondo trimestre del 2015, al fine di procedere alla ripatrimonializzazione di Enel Green Power Brasil Participacoes LTDA ed Enel Green Power Egypt S.A.E;
- €180 milioni, nel terzo trimestre del 2015, al fine di procedere alla ripatrimonializzazione di Enel Green Power Brasil Participacoes LTDA, Enel Green Power Mèxico Srl de Cv, Enel Green Power Turkey Enerji Yatirimlari AS e Enel Green Power Development BV (quest'ultima al fine di acquisire la partecipazione nella società indiana BLP Energy Private LTD).

3.3.3 Altre Attività finanziarie non correnti

La voce, pari a €41 migliaia, include i crediti per prestiti ai dipendenti che sono stati erogati a fronte dell'acquisto della prima casa o per necessità familiari e vengono rimborsati dai dipendenti in base a prestabiliti piani di ammortamento.

3.3.4 Altre Attività finanziarie correnti

La voce, pari a €436.504 migliaia, si riferisce al credito finanziario a breve termine (pari a €436.161 migliaia), e al relativo rateo attivo maturato al 30 settembre 2015 (pari a €343 migliaia), verso la Enel Green Power North America Inc., direttamente e interamente controllata da EGPI BV.

Tale operazione è stata realizzata nell'esercizio 2014 convertendo parte del patrimonio netto delle due società nordamericane in debito, utilizzando principalmente la linea di finanziamento a breve erogata da Enel Green Power.

Tale credito finanziario risulta coperto dal rischio di cambio mediante un contratto di "currency forward" (come illustrato nel successivo paragrafo 3.3.9).

3.3.5 Altre Attività correnti

La voce, pari a €1 migliaia, comprende essenzialmente i risconti relativi alla quattordicesima mensilità e alle erogazioni effettuate, sulla base di accordi aziendali, ad organismi che forniscono prestazioni assistenziali al personale.

3.3.6 Finanziamenti a lungo termine

La voce, pari a €1.200.000 migliaia, è costituita interamente dalla linea di finanziamento a lungo termine (*Loan Facility Agreement*) con EGPI BV stipulata originariamente nel 2010 e successivamente modificato.

3.3.7 TFR e altri benefici ai dipendenti

La voce, pari a €223 migliaia, include la passività relativa ai benefici riconosciuti ai dipendenti ed erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro per piani a benefici definiti o per altri benefici a lungo termine erogati nel corso dell'attività lavorativa. Tale passività è determinata, separatamente per ciascun piano, sulla base di ipotesi attuariali stimando l'ammontare dei benefici futuri che i dipendenti hanno maturato alla data di riferimento (il metodo di proiezione unitaria del credito).

La passività in parola si riferisce a n. 6 dipendenti facenti parte del ramo d'azienda che costituisce il Compendio Scisso. Il dettaglio della voce è rappresentato di seguito (valori in € migliaia):

TFR	56
Fondo Indennità Mensilità Aggiuntive	7
Fondo Indennità Sostitutiva Preavviso	2
Fondo Premio di Fedeltà	26
Fondo Indennità Sostitutiva Sconto Energia	0
Fondo Assistenza Sanitaria	132
Fopen	0
Totale	223

3.3.8 Passività per imposte differite

Le passività per imposte differite, pari a €5 migliaia, sono determinate sulla base delle aliquote fiscali vigenti alla data di riferimento e sono calcolate su talune poste riferite al personale dipendente facenti parte del ramo costituente il Compendio Scisso.

3.3.9 Derivati

La voce, pari a €126 migliaia, accoglie esclusivamente il *fair value* dello strumento derivato di “*currency forward*” stipulato per coprire il credito finanziario a breve termine descritto nel paragrafo 3.3.4.

3.3.10 Altre passività finanziarie correnti

La voce, pari a €30.241 migliaia, si riferisce interamente alle quote di interessi maturati al 30 settembre 2015 e rilevati per competenza sui finanziamenti a lungo termine verso EGPI BV in precedenza commentati nel paragrafo 3.3.6. Nel corso del 2015 sono stati liquidati interessi per €22.129 migliaia.

3.3.11 Altre passività correnti

La voce, pari a €297 migliaia, accoglie i debiti inerenti i rapporti di lavoro con i dipendenti facenti parte del ramo d’azienda che costituisce il Compendio Scisso. In particolare, l’importo comprende debiti verso i dipendenti per €241 migliaia, debiti verso enti previdenziali per €24 migliaia e ratei per tredicesima per €32 migliaia.

3.3.12 Garanzie

In aggiunta ai saldi patrimoniali e rapporti giuridici descritti nei paragrafi precedenti, il Compendio Scisso include anche le garanzie rilasciate da Enel Green Power nell’interesse di EGPI BV e sue controllate relative alla copertura di taluni impegni assunti. Il dettaglio è riportato nel suballegato 2 dell’Allegato G del Progetto di Scissione.

3.4 Dati Economici

Le proiezioni di dettaglio del Compendio Scisso predisposte dalla Direzione di EGP per gli esercizi 2016-2020 relativamente alle principali grandezze patrimoniali, economico-finanziarie ed operative sono state predisposte su base aggregata per singolo Paese (cfr. Allegato 2); per il periodo successivo, la Direzione di EGP ha fornito le principali assunzioni economico-finanziarie ed operative di lungo periodo.

Le principali assunzioni operative e finanziarie per il periodo di proiezione 2016-2020 sono:

- Capacità installata: investimenti per circa €9,8 miliardi con una nuova capacità installata pari a circa 6,9 GW. In particolare le proiezioni prevedono investimenti pari a circa €1,7 miliardi in Cile, €1,5 miliardi in Brasile, €1,5 miliardi in Sudafrica, €0,9 miliardi in Nord America ed €0,7 miliardi in Messico.
- EBITDA: incremento dell’EBITDA da €1,4 miliardi ad €2,1 miliardi principalmente correlato allo sviluppo della capacità installata ed alla riduzione dei costi operativi in relazione alla massimizzazione dell’efficienza degli impianti ed alla rinegoziazione dei contratti di O&M e manutenzione preventiva.

Le principali assunzioni operative e finanziarie post 2020 sono:

- Capacità installata: investimenti per circa €4,9 miliardi di cui €0,2 miliardi di mantenimento, con una nuova capacità installata pari a circa 4,8 GW (67% eolico, 32% solare e 1% geotermico);
- EBITDA su capacità installata al 2020: individuato un EBITDA normalizzato al 2021 per paese che è stato proiettato sulla base della vita utile media degli impianti;
- EBITDA su capacità installata 2021-2025: individuato un EBITDA per MW differenziato per tecnologia e per paese sviluppato sulla base della vita utile degli impianti.

4 Procedimento di valutazione

4.1 Approccio generale

Si procede alla stima del valore attribuibile al Compendio Scisso ai sensi dell'art. 2343-ter del Codice Civile e per le finalità indicate in premessa.

La valutazione del Compendio Scisso in oggetto si sviluppa a partire dai dati finanziari aggregati descritti nel precedente paragrafo 3.4.

I dati in questione e le stime da essi derivabili fanno riferimento al Compendio Scisso configurato in ipotesi di autonomia operativa e di continuità delle attuali condizioni di gestione. Non si includono pertanto effetti connessi alle sinergie industriali successivamente prospettabili a seguito dell'integrazione tra il Compendio Scisso ed Enel.

Il metodo di valutazione è stato selezionato tra quelli sviluppati dalla dottrina e utilizzati dalla prassi professionale, avendo riguardo alle caratteristiche di razionalità, dimostrabilità, neutralità e stabilità del criterio e dei parametri di base.

Nella scelta del metodo di valutazione si è tenuto conto precipuamente delle finalità della stima ed in particolare dell'obiettivo del disposto di legge relativamente all'adeguatezza rispetto all'ammontare proposto per l'Aumento di capitale a fronte dell'assegnazione del Compendio Scisso alla Beneficiaria.

Si è inoltre tenuto conto delle caratteristiche peculiari del Compendio Scisso, della natura dell'attività svolta ed in particolare delle sue caratteristiche in termini di diversificazione geografica e di business/tecnologia.

Sulla base di quanto sopra si è ritenuto opportuno adottare un approccio valutativo analitico basato sul metodo finanziario, o dei flussi di cassa operativi scontati (Discounted Cash Flow o DCF): il metodo comporta una valorizzazione del capitale aziendale direttamente correlata alla redditività attesa dalla gestione e richiede un'analisi puntuale dei flussi di cassa attesi, della loro rischiosità e della loro distribuzione nel tempo.

Le metodologie basate sui multipli di borsa o derivanti da transazioni comparabili non sono state giudicate rilevanti, in quanto la comparabilità insita nel Compendio Scisso è risultata inficiata da differenze concernenti principalmente i contesti regolatori, la durata e le caratteristiche degli incentivi, il differente mix geografico e tecnologico ed i progetti di sviluppo rispetto alla capacità installata.

4.2 Metodo finanziario

La stima del valore economico del Compendio Scisso è stata condotta mediante il metodo dei flussi di cassa operativi scontati: il metodo comporta una valorizzazione del capitale aziendale direttamente correlata alla redditività attesa dalla gestione e richiede un'analisi puntuale dei flussi di cassa attesi, della loro rischiosità e della loro distribuzione nel tempo. Il metodo è stato applicato nella sua formulazione "unlevered" (o "asset-side"), riferita ai flussi di ritorno del capitale investito al lordo della struttura finanziaria.

Nella formulazione "unlevered" del metodo DCF, il valore dell'azienda (o, meglio, del suo capitale investito) è determinato pari al valore attuale dei flussi di cassa operativi che l'azienda sarà in grado di generare in futuro. Il tasso utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa

futuri è il costo medio ponderato del capitale (WACC), calcolato come media ponderata del costo del capitale proprio e dell'indebitamento; il costo del capitale proprio è stimato pari al tasso di rendimento delle attività prive di rischio incrementato di un premio per il rischio specifico del settore e della società oggetto di valutazione.

Nell'ambito del metodo DCF, i flussi di cassa futuri sono generalmente esplicitati per un numero definito di anni (c.d. periodo esplicito), successivamente ai quali si considera una componente di valore residuo che è di norma stimato con metodi sintetici (tipicamente con il modello della rendita perpetua). La stima del capitale economico (*Equity Value*) si ottiene sottraendo dall'*Enterprise Value* individuato il valore di mercato della posizione finanziaria netta.

Nel caso di specie, tenuto conto delle caratteristiche del Compendio Scisso, delle differenze in termini di profilo di rischio/rendimento delle attività detenute da EGP nelle differenti aree geografiche, si è ritenuto di procedere con un approccio di analisi somma delle parti per paese.

Ai fini della valutazione del Compendio Scisso è stato adottato il seguente approccio:

- il periodo esplicito è stato definito in coerenza con l'orizzonte di proiezione del piano economico-finanziario (2016 – 2020);
- relativamente agli anni successivi al 2020 sono state utilizzate assunzioni economico-finanziarie e operative di lungo periodo predisposte dalla Direzione di EGP;
- il valore residuo alla fine della vita utile degli impianti è stato definito pari al *salvage value* ovvero l'ammontare recuperabile al termine di una concessione o della vita utile di un impianto. La metodologia è stata applicata in funzione della vita utile ponderata degli impianti di EGP in ciascun paese.

I flussi di cassa operativi sono stati attualizzati al costo medio ponderato del capitale (WACC) dei singoli country in cui opera EGP.

4.3 Risultati della Stima

Il valore economico del Compendio Scisso al 30 settembre 2015, determinato mediante l'applicazione del Metodo Finanziario ammonta a circa € 8.503 milioni. La sintesi delle risultanze delle analisi ed i dettagli dei parametri valutativi utilizzati per l'applicazione del metodo sono riportati in dettaglio nell'Allegato 3.

5 Altre considerazioni

Al fine di verificare le risultanze della metodologia applicata e di pervenire alle conclusioni riportate nella successiva sezione, sono stati analizzati i *target price* degli analisti di borsa che coprono il titolo Enel Green Power.

Considerati i limiti dell'analisi derivanti dal fatto che l'oggetto dell'attività valutativa è un compendio di EGP, e che i report utilizzati per le analisi dei *target price* si riferiscono al gruppo EGP nel suo complesso, abbiamo ritenuto comunque che l'analisi rappresenti un riscontro delle risultanze del metodo di valutazione utilizzato.

Ai fini dell'analisi abbiamo assunto una contribuzione all'*Enterprise Value* del Compendio Scisso proporzionale all'incidenza media di lungo periodo dell'EBITDA riconducibile al medesimo rispetto all'EBITDA complessivo di EGP.

L'analisi dei principali report predisposti dagli analisti negli ultimi 6 mesi a partire dalla data dell'annuncio dell'operazione hanno evidenziato un *target price* medio del titolo pari ad €2,1; sulla base delle considerazioni sopra riportate è ragionevole ritenere che il valore economico attribuibile al Compendio Scisso sia allineato alle risultanze del metodo finanziario.

6 Conclusioni

Sulla base degli elementi descritti più sopra e ai sensi e per gli scopi dell'art. 2343-ter comma 2, lettera b), del Codice Civile, la stima del valore del Compendio Scisso derivante dalla scissione parziale non proporzionale di Enel Green Power in favore della propria controllante Enel è, alla data di riferimento del 30 Settembre 2015, pari a circa €8.503 milioni.

La Direzione di Enel ci ha informato che l'operazione sarà contabilmente rilevata con il metodo della continuità dei valori contabili.

Il capitale che sarà liberato a servizio dell'assegnazione del Compendio Scisso in sede di aumento del capitale sociale risulterà, nell'assunto che nessun azionista di Enel Green Power eserciti il diritto di recesso ovvero il diritto di vendita, rappresentato da n. 1.769.040.000 azioni il cui valore sarà determinato alla data dell'atto di scissione.

In ossequio al divieto di cui all'art. 2504-ter, comma 2, del Codice Civile, che determinerà il contestuale annullamento di complessive n. 998.451.288 azioni emesse in favore di Enel, alla data di efficacia della Scissione il capitale sociale della Beneficiaria resterà aumentato a seguito dell'emissione di massime n. 770.588.712 azioni, tutte destinate ai soci della Scissa diversi da Enel medesima.

Il capitale che sarà liberato a servizio dell'assegnazione del Compendio Scisso in sede di aumento del capitale sociale potrà diminuire in dipendenza del numero di azioni di Enel Green Power acquistate da Enel in esecuzione della procedura di offerta in opzione e prelazione delle azioni di Enel Green Power eventualmente oggetto dei diritti di vendita e di recesso.

Tutto ciò premesso, l'Aumento di capitale della Beneficiaria che verrà deliberato a servizio della Scissione non potrà essere superiore al valore di stima precedentemente riportato.

In fede,

Roma, 10 dicembre 2015

KPMG S.p.A.



Renato Naschi
Socio

Allegato 1

Situazione Patrimoniale di Riferimento del Compendio Scisso al 30 settembre 2015

Situazione Patrimoniale di conferimento	
Euro mln	
Attività per imposte anticipate	0,1
Partecipazioni	4.458,4
Altre attività finanziarie non correnti	0,0
Altre attività finanziarie correnti	436,5
Altre attività correnti	0,0
Totale Attivo	4.895,1
Finanziamenti a medio lungo termine	1.200,0
TFR e altri benefici ai dipendenti	0,2
Passività per imposte differite	0,0
Derivati	0,1
Altre passività finanziarie	30,2
Altre passività correnti	0,3
Saldo netto contabile	3.664,2
Totale Passivo	4.895,1

Allegato 2

Flussi di cassa operativi del Compendio Scisso

Flussi di cassa operativi											
Euro mln	Piano economico finanziario 2016-2020					Assunzioni economico finanziarie di lungo periodo (2021 - 2050)					
	2016	2017	2018	2019	2020	2021-25	2026-30	2031-35	2036-40	2041-45	2046-50
EBITDA	1.410	1.633	1.667	1.822	2.068	13.994	15.916	16.132	14.690	7.938	2.311
Ammortamenti	(238)	(310)	(319)	(288)	(330)						
EBIT	1.171	1.323	1.348	1.534	1.738						
Tax	(253)	(254)	(252)	(289)	(342)						
Tax %	22%	19%	19%	19%	20%						
Ammortamenti	238	310	319	288	330						
Capex	(1.953)	(1.799)	(1.451)	(1.589)	(1.673)	(5.619)	(1.452)	(1.482)	(1.232)	(670)	(203)
NWC	(31)	(29)	(44)	(41)	(3)	(78)	39	(103)	143	(252)	99
Salvage Value	-	-	-	-	-	-	-	973	2.155	3.938	1.517
FDC operativo	(575)	(195)	172	192	392	8.296	14.503	15.521	15.756	10.954	3.725

Allegato 3

Applicazione del metodo finanziario

Equity Value Compendio Scisso	
Dati in Euro mln	
Enterprise Value per country	15.994
Enterprise Value minorities	(2.528)
Enterprise Value progetti speciali	(416)
Disaviamiento da holding	(343)
Enterprise Value	12.706
PFN	(4.548)
PFN minorities	649
PFN progetti speciali	47
PFN	(3.852)
Altre attività/passività	(517)
Altre attività/passività terzi	165
Equity Value	8.503

Repertorio N. 51448

VERBALE DI ASSEVERAZIONE DI GIURAMENTO
REPUBBLICA ITALIANA

L'anno duemilaquindici, il giorno dieci del mese di dicembre
(10 dicembre 2015)

in Roma piazzale di Porta Pia 121;

alle ore 15,00

avanti a me dr. Nicola Atlante, Notaio in Roma, iscritto al
Collegio Notarile di Roma

è presente

Renato Naschi, nato a Roma il 30 marzo 1967, domiciliato per
la carica a Roma via Ettore Petrolini 2, in qualità di Socio
di KPMG S.p.A., della cui identità personale io Notaio sono
certo.

Il comparente, dichiarando di agire in qualità di esperto no-
minato da Enel Green Power S.p.a. e da Enel S.p.a., ai sensi
dell'art. 2343 ter c.c. secondo comma lettera B, mi esibisce
la valutazione che dichiara di aver redatto, con l'osservanza
delle disposizioni di legge in materia, in vista della scis-
sione parziale non proporzionale di Enel Green Power S.p.a.
in favore di Enel S.p.a.

e mi richiede

di asseverarla con giuramento.

Quindi io Notaio ammonisco il comparente ai sensi di legge
sull'importanza morale dell'atto e sulle conseguenze penali
delle dichiarazioni false e lo invito a giurare; e il mede-
simo presta il giuramento di rito ripetendo in mia presenza
la formula: "consapevole delle responsabilità che col giura-
mento assumo, giuro di avere bene e fedelmente proceduto alle
operazioni come sopra affidatemi redigendo la valutazione che
qui precede e di non aver avuto altro scopo che quello di
far conoscere la verità".

Di questo atto, dattiloscritto da persona di mia fiducia e
completato di mio pugno su una facciata fin qui di un foglio
di due facciate, prima delle firme ho dato lettura al compa-
rente che lo approva.

Renato Naschi



IMPOSTA DI BOLLO ASSOLTA IN MODO VIRTUALE TRAMITE LA CCIAA DI
ROMA AUTORIZZATA CON PROV. PROT. N. 204354/01 DEL 6/12/2001
DEL MINISTERO DELLE FINANZE - DIP. DELLE ENTRATE - UFFICIO
DELLE ENTRATE DI ROMA.

:*:*:*

COPIA SU SUPPORTO INFORMATICO CONFORME, AI SENSI DEL D.P.R.
445/2000, ALL'ORIGINALE MUNITA DI FIRMA DIGITALE COMPOSTA DI
26 FACCIALE

Traduzione di cortesia

IL PRESENTE DOCUMENTO È STATO REDATTO PER IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI ENEL S.p.A. DA CREDIT SUISSE SECURITIES (EUROPE) LIMITED UNICAMENTE IN LINGUA INGLESE. LA TRADUZIONE IN ITALIANO È DI MERA CORTESIA E, IN CASO DI INCOERENZA CON IL TESTO ORIGINALE IN LINGUA INGLESE, PREVARRÀ QUEST'ULTIMO.

Spettabile Consiglio di Amministrazione di Enel S.p.A.
Viale Regina Margherita 137
00198 Roma

17 novembre 2015

Gentili Signore, egregi Signori,

avete richiesto il nostro parere sulla congruità, da un punto di vista finanziario, per Enel S.p.A. ("Enel") del rapporto di cambio (come definito in seguito) contenuto nella bozza del progetto di scissione datata 17 novembre 2015 (la "Bozza del Progetto di Scissione") e nella bozza della relazione degli amministratori datata 17 novembre 2015 (la "Bozza della Relazione degli Amministratori") che verranno distribuite agli azionisti di Enel in relazione alla prospettata scissione parziale non proporzionale del Compendio Scisso (come definito in seguito) di Enel Green Power S.p.A. ("EGP") in Enel (l'"Operazione"). La Bozza del Progetto di Scissione prevede, *inter alia*, (i) la scissione parziale non proporzionale in Enel della partecipazione totalitaria di EGP in Enel Green Power International B.V. ("BV"), di alcuni crediti finanziari relativi a EGP North America e alcune linee di finanziamento a lungo termine con BV, di alcune risorse umane inerenti a tali attività e delle garanzie rilasciate da EGP a BV e sue controllate in relazione ad attività possedute da BV (congiuntamente, il "Compendio Scisso"), (ii) la cancellazione di un numero di azioni EGP rappresentative del valore del Compendio Scisso (le "Azioni EGP relative al Compendio Scisso") e (iii) l'emissione in favore di ogni azionista di EGP di 0,486 azioni ordinarie Enel di nuova emissione per ogni Azione EGP relativa al Compendio Scisso detenuta dagli azionisti EGP prima dell'Operazione (il "Rapporto di Cambio"); restando inteso, tuttavia, che le azioni emesse in favore di Enel sulla base del Rapporto di Cambio saranno annullate non appena emesse, in conformità con quanto previsto dal diritto italiano. A seguito dell'Operazione, Enel deterrà una partecipazione pari al 100% del capitale sociale di EGP e deterrà per intero il Compendio Scisso.

Nella formulazione del presente parere, abbiamo considerato alcune informazioni finanziarie e commerciali di dominio pubblico relative a Enel e EGP, la Bozza del Progetto di Scissione e la Bozza della Relazione degli Amministratori. Abbiamo inoltre considerato altre informazioni, incluse previsioni finanziarie forniteci da, o discusse con, Enel e EGP ed abbiamo altresì incontrato il *management* di Enel e EGP per discutere l'andamento dell'attività e le prospettive di Enel e EGP.

Abbiamo inoltre preso in considerazione alcuni dati finanziari e di borsa di Enel e EGP ed abbiamo comparato tali dati a dati analoghi di altre società quotate che esercitano attività ritenute analoghe a quelli di Enel e EGP e abbiamo preso in considerazione, nella misura in cui fossero pubblicamente disponibili, i termini finanziari di altre operazioni di integrazione e di altre operazioni che sono state effettuate di recente. Abbiamo inoltre preso in considerazione altre informazioni, studi finanziari, analisi, ricerche e criteri finanziari, economici e di mercato che abbiamo ritenuto pertinenti.

In relazione alla descritte attività, non abbiamo assunto la responsabilità di verificare indipendentemente le predette informazioni ed abbiamo fatto affidamento sulla loro completezza ed accuratezza per ogni aspetto rilevante. Per quanto concerne le previsioni finanziarie relative a Enel e EGP, il *management* di Enel e EGP ci ha indicato, e noi abbiamo assunto, con il vostro consenso, che tali previsioni sono state ragionevolmente predisposte su basi che riflettono le migliori stime e valutazioni attualmente disponibili del *management* di Enel e EGP per quanto concerne i risultati finanziari futuri di Enel e EGP, incluse, senza limitazione, le ipotesi relative ai tassi di cambio delle valute.

In relazione alle stime forniteci dal *management* di Enel relativamente alle sinergie di costo e agli altri potenziali benefici attesi dell'Operazione, il *management* di Enel ci ha indicato, e noi abbiamo assunto, con il vostro consenso, che tali previsioni sono state ragionevolmente predisposte su basi che riflettono le migliori stime e valutazioni attualmente disponibili del *management* di Enel in relazione a tali sinergie di costo e agli altri potenziali benefici, e che si realizzeranno nell'ammontare e nei tempi indicati. Abbiamo inoltre assunto, con il vostro consenso, che nell'ottenere le necessarie autorizzazioni e approvazioni regolatorie e di terze parti per l'Operazione, non saranno imposti modifiche, ritardi, limitazioni, restrizioni o condizioni che avranno un effetto sfavorevole su Enel, su EGP o sui benefici dell'Operazione presi in considerazione, e che l'Operazione sarà effettuata in conformità ai termini della Bozza del Progetto di Scissione, senza rinuncia, modifica o revisione di qualsiasi termine, condizione o accordo significativo ivi contenuto. Inoltre non ci è stato richiesto di compiere, e non abbiamo compiuto, una valutazione indipendente o una perizia delle attività o passività (siano esse potenziali o meno) di Enel o EGP, né ci è stata fornita alcuna valutazione o perizia di questo tipo.

Il nostro parere considera soltanto la congruità, da un punto di vista finanziario, per Enel del Rapporto di Cambio e non fa riferimento ad altri aspetti o effetti dell'Operazione o ad altri contratti, accordi o intese conclusi in relazione all'Operazione o altrimenti. Il nostro parere si basa necessariamente su informazioni messe a nostra disposizione alla data del presente documento e su condizioni finanziarie, economiche, di mercato e di altro tipo esistenti e suscettibili di valutazione alla data del presente documento. Il nostro parere non considera il merito dell'Operazione rispetto ad operazioni o strategie alternative che possano essere disponibili per Enel, né considera la sottostante decisione d'impresa di Enel di procedere con l'Operazione. Non esprimiamo alcun parere in relazione al valore effettivo che avranno le azioni ordinarie Enel quando saranno emesse in favore degli azionisti EGP secondo i termini dell'Operazione, né in relazione prezzo al quale verranno negoziate le azioni ordinarie Enel dopo il completamento dell'Operazione.

Abbiamo agito in qualità di consulente finanziario di Enel in relazione all'Operazione e, per i nostri servizi, riceveremo un compenso, una parte significativa del quale è subordinata al completamento dell'Operazione stessa. Riceveremo inoltre un compenso per aver reso il presente parere. Inoltre, Enel ha accettato di tenerci indenni da alcune responsabilità e conseguenze pregiudizievoli derivanti dal nostro incarico. Noi, e altre società da noi controllate o a noi collegate, abbiamo fornito in passato, forniamo attualmente ed in futuro potremmo fornire servizi di *investment banking* e altri servizi finanziari a Enel e EGP, per cui abbiamo ricevuto, e ci aspetteremo di ricevere, un compenso. Siamo una società di intermediazione mobiliare *full service*, attiva nella negoziazione di titoli, in attività di intermediazione e che presta altresì servizi di *investment banking* ed altri servizi finanziari. Nello svolgimento della nostra ordinaria attività d'impresa, noi, e altre società da noi controllate o a noi collegate, potremmo acquisire, detenere o vendere, per conto proprio o delle altre società da noi controllate o a noi collegate o per conto di

clienti, strumenti finanziari azionari, obbligazionari e di altro tipo (compresi i prestiti bancari e altri obblighi) di Enel, EGP e di altre società che possono essere coinvolte nell'Operazione, e potremmo altresì fornire servizi di *investment banking* e altri servizi finanziari a tali società.

Resta inteso che la presente lettera è per informazione del Consiglio di Amministrazione di Enel solo in relazione alla sua valutazione dell'Operazione e non può essere comunicata ad alcuno senza il nostro previo consenso scritto e non potrà essere citata né potrà esservi fatto riferimento, in tutto o in parte, né la presente lettera potrà essere utilizzata per qualsivoglia altro scopo, senza il nostro previo consenso scritto, fermo restando che Enel potrà riprodurre la presente lettera nella sua interezza in qualsiasi documento, prospetto o documento informativo connesso all'Operazione che Enel dovrà, nel rispetto della normativa vigente, depositare presso autorità governative, regolatorie o di borsa o distribuire ai propri azionisti.

Sulla base di, e fermo restando, quanto precede riteniamo che, alla data del presente documento, il Rapporto di Cambio sia congruo per Enel da un punto di vista finanziario.

Distinti saluti,

CREDIT SUISSE SECURITIES (EUROPE) LIMITED, MILAN BRANCH

Appendice

Nell'emettere il nostro parere, al quale la presente appendice è allegata, e conformemente alla prassi abituale delle banche di investimento riconosciute a livello internazionale che emettono pareri e compiono valutazioni analoghi, abbiamo svolto molteplici analisi finanziarie e comparative per stimare gli intervalli di rapporto di cambio impliciti nelle valutazioni relative di Enel ed EGP, incluse quelle descritte nel seguito. Nessuna metodologia di valutazione deve essere considerata individualmente. Ogni metodologia di valutazione deve essere considerata come parte integrante dell'analisi di valutazione relativa che abbiamo eseguito al fine di emettere il nostro parere. La presente sintesi non deve essere considerata, né rappresenta, una descrizione esauriente di tutte le analisi svolte e di tutti i fattori considerati in relazione al nostro parere. La presente sintesi è soggetta integralmente al, e pertanto va letta solo in relazione con, il testo integrale del parere cui è allegata.

La predisposizione di un parere sulla congruità finanziaria è un processo analitico complesso che richiede di stabilire i metodi di analisi finanziaria più appropriati e rilevanti e che richiede l'applicazione di tali metodi alle circostanze del caso specifico, e, pertanto, un parere sulla congruità non è facilmente sintetizzabile. Nonostante, in questo caso, abbiamo ritenuto l'analisi dei flussi di cassa scontati (*discounted cash flow analysis*) e l'analisi delle quotazioni di borsa i metodi più rilevanti per il nostro parere rispetto alle altre analisi che abbiamo altresì svolto, nella formulazione del nostro parere ci siamo basati sui risultati di tutte le analisi da noi effettuate considerate nel loro insieme e, ai fini del nostro parere, non abbiamo tratto conclusioni da (o relativamente ad) alcun fattore o metodo di analisi considerato singolarmente. Di conseguenza, riteniamo che le nostre analisi debbano essere considerate nella loro interezza e che selezionare parti delle nostre analisi o dei fattori da noi considerati, senza considerare la totalità delle analisi e dei fattori, potrebbe ingenerare una visione fuorviante o incompleta dei processi sottostanti le nostre analisi ed il nostro parere.

Le stime contenute nelle nostre analisi e gli intervalli di valutazione che risultano da specifiche analisi non sono necessariamente indicativi di valori effettivi o predittivi di risultati o valori futuri, che potrebbero essere significativamente più o meno favorevoli rispetto a quanto indicato dalle nostre analisi. Inoltre, le analisi relative al valore di attività economiche o di azioni non configurano delle perizie né riflettono il prezzo al quale tali attività economiche o azioni potrebbero effettivamente essere vendute o acquisite. Pertanto, le stime utilizzate nelle, ed i risultati ottenuti dalle, nostre analisi sono per loro natura soggetti ad un significativo margine di incertezza.

Al fine di emettere il nostro parere, abbiamo utilizzato le seguenti metodologie di valutazione:

Analisi dei flussi di cassa scontati (*discounted cash flow analysis*)

Abbiamo applicato la metodologia dei flussi di cassa scontati alle previsioni finanziarie di Enel e EGP su base divisionale, come forniteci da Enel, al fine di riflettere la diversa natura delle attività economiche, delle tecnologie e delle aree geografiche alle quali Enel e EGP sono esposte. Abbiamo calcolato il valore attuale netto dei flussi di cassa "*unlevered*" al netto delle imposte e del valore terminale, ove applicabile, nel 2025 per le diverse divisioni di Enel e il valore attuale netto dei flussi di cassa "*unlevered*" al netto delle imposte e del valore di recupero (*salvage value*) al termine della vita utile delle attività e/o delle concessioni per le diverse aree geografiche di EGP. I

valori del capitale economico (*equity values*) sono stati stimati, ai fini dell'analisi relativa, alla data del presente parere e, pertanto, riflettono, *inter alia*, i resoconti intermedi di gestione al 30 settembre 2015 di Enel e di EGP. Utilizzando tale metodologia, il rapporto di cambio implicito nella valutazione relativa di Enel e EGP risulta in un intervallo compreso tra 0,419x e 0,515x.

Analisi delle quotazioni di borsa

L'analisi delle quotazioni di borsa analizza l'evoluzione storica del rapporto di cambio implicito sulla base dei prezzi di Enel e di EGP a partire dalla offerta pubblica iniziale (IPO) di EGP e nei dodici mesi precedenti la data in cui Enel e EGP hanno emesso un comunicato stampa congiunto in cui confermavano che le due società stavano esaminando una potenziale integrazione (la "Data del Comunicato Stampa"). Nel contesto dell'analisi delle quotazioni di borsa, abbiamo considerato il rapporto di cambio implicito giornaliero medio, sulla base dell'andamento dei titoli di Enel e EGP a partire dalla offerta pubblica iniziale (IPO) di EGP e durante i dodici mesi, sei mesi, tre mesi e durante il mese precedenti alla Data del Comunicato Stampa. Utilizzando tale metodologia, il rapporto di cambio implicito nella valutazione relativa di Enel e EGP risulta in un intervallo compreso tra 0,423x e 0,488x.

Analisi dei *target price* degli analisti

Abbiamo considerato una selezione delle ricerche degli analisti finanziari che coprono sia Enel che EGP pubblicate prima della Data del Comunicato Stampa. Le ricerche degli analisti che abbiamo considerato sono state pubblicate prima dell'annuncio del *business plan* aggiornato di Enel e EGP approvato dai rispettivi Consigli di Amministrazione il 12 novembre 2015. Utilizzando tale metodologia, il rapporto di cambio implicito nella valutazione relativa di Enel e EGP risulta in un intervallo compreso tra 0,277x e 0,581x.

Traduzione di cortesia

IL PRESENTE DOCUMENTO È STATO REDATTO IN FAVORE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI ENEL S.p.A. DA J.P. MORGAN LIMITED UNICAMENTE IN LINGUA INGLESE. LA TRADUZIONE IN ITALIANO DI SEGUITO RIPORTATA È DI MERA CORTESIA E IN CASO DI INCOERENZA CON IL DOCUMENTO ORIGINALE IN LINGUA INGLESE FARÀ FEDE UNICAMENTE QUEST'ULTIMO

17 novembre 2015

Consiglio di Amministrazione
Enel S.p.A.
Viale Regina Margherita, n. 137
00198 Roma
Italia

Membri del Consiglio di Amministrazione:

Avete richiesto il nostro parere in merito alla congruità, da un punto di vista finanziario, per Enel S.p.A. (“**Enel**” o la “**Società**”) del Rapporto di Cambio (come di seguito definito) proposto nel contesto della prospettata scissione parziale non proporzionale della propria controllata Enel Green Power S.p.A. (“**EGP**” o la “**Controllata**”) a favore di Enel, quale società beneficiaria, (l’“**Operazione**”).

Sulla base della bozza di Progetto di Scissione, datata 16 novembre 2015, (la “**Bozza di Progetto di Scissione**”) e della bozza di Relazione Illustrativa della Società, datata 16 novembre 2015 predisposta ai sensi dell’articolo 2501-*quinquies* del Codice Civile e dell’articolo 70, comma 2, del regolamento adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 (la “**Bozza di Relazione Illustrativa**” e, unitamente alla Bozza di Progetto di Scissione, la “**Bozza dei Documenti di Scissione**”), che saranno sottoposte all’approvazione

J.P. Morgan Limited

25 Bank Street, Canary Wharf, London, E14 5JP

Registered in England & Wales No. 248609. Registered Office 25 Bank Street, Canary Wharf, London, E14 5JP

Authorised and regulated by the Financial Services Authority.

dei Consigli di Amministrazione della Società e della Controllata in data 17 novembre 2015, abbiamo inteso che l'Operazione prevede altresì il trasferimento da EGP a Enel: (a) della partecipazione totalitaria detenuta dalla stessa EGP in Enel Green Power International B.V., *holding* di diritto olandese che detiene partecipazioni in società operanti nel settore delle energie rinnovabili nel Nord, Centro e Sud America, in Europa, in Sudafrica e in India, e (b) di talune attività, passività e rapporti giuridici, connessi a tale partecipazione.

Inoltre, ai sensi della Bozza dei Documenti di Scissione, si prevede che al *closing*:

- (i) n. 3.640.000.000 azioni ordinarie EGP, con valore nominale per azione pari a €0,20, saranno annullate (le “**Azioni EGP Annullate**”) e concambiate con azioni ordinarie Enel di nuova emissione, con valore nominale per azione pari a €1,00, sulla base del rapporto di cambio proposto (come comunicatoci dalla Società in data 16 novembre 2015) pari a 0,486 nuove azioni ordinarie Enel per ogni azione ordinaria EGP (il “**Rapporto di Cambio**”);
- (ii) tutti gli azionisti di EGP, diversi dalla Società, concambieranno tutte le azioni ordinarie EGP dagli stessi possedute (le “**Azioni EGP degli Azionisti di Minoranza**”) con azioni ordinarie Enel di nuova emissione;
- (iii) la Società concambierà solo una parte delle azioni ordinarie EGP dalla stessa possedute, corrispondente alle Azioni EGP Annullate *dedotte* le Azioni EGP degli Azionisti di Minoranza; e
- (iv) le azioni Enel assegnate alla Società in cambio della suddetta parte delle azioni ordinarie EGP dalla stessa possedute saranno annullate ai sensi dell'articolo 2504-*ter* del Codice Civile.

Dalla Bozza dei Documenti di Scissione abbiamo inoltre inteso che: (i) gli azionisti di EGP che si asterranno dal voto, o voteranno contro, l'Operazione avranno diritto di esercitare il diritto di recesso e il diritto di vendita ai sensi delle applicabili disposizioni legislative; e (ii) l'Operazione è condizionata alla circostanza che il valore di liquidazione complessivo delle azioni ordinarie EGP in relazione alle quali dovessero essere validamente esercitati il diritto di recesso o il diritto di vendita non sia superiore a €300 milioni.

Anche se alcuni aspetti dell'Operazione sono stati riassunti nei paragrafi precedenti, Vi segnaliamo che i termini dell'Operazione sono più compiutamente descritti nella Bozza dei Documenti di Scissione. Pertanto, la descrizione dell'Operazione e talune altre informazioni qui riportate devono essere valutate alla luce delle informazioni più dettagliate contenute nella Bozza dei Documenti di Scissione.

Nel rilasciare il nostro parere, abbiamo:

- (i) esaminato la Bozza di Progetto di Scissione;
- (ii) esaminato la Bozza di Relazione Illustrativa;

- (iii) esaminato talune informazioni pubbliche concernenti aspetti finanziari e di *business* della Controllata e della Società, dei settori in cui le stesse operano, nonché di talune altre società che svolgono attività comparabili;
- (iv) confrontato la *performance* finanziaria e operativa della Controllata e della Società con informazioni di pubblico dominio relative a talune altre società che abbiamo ritenuto rilevanti ed esaminato i corsi azionari, correnti e storici, delle azioni della Controllata e delle azioni della Società e di talune azioni quotate di tali altre società;
- (v) esaminato il bilancio della Società e della Controllata al 31 dicembre 2014 (sottoposti a revisione), la relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2015 della Società e della Controllata (sottoposti a revisione) e la situazione patrimoniale al 30 settembre 2015 della Società e della Controllata (non sottoposte a revisione), entrambe queste ultime su base consolidata;
- (vi) esaminato le proiezioni economico-finanziarie su base *stand-alone* (non sottoposte a revisione) della Società e della Controllata per il periodo 2016-2020 predisposte dai rispettivi *management* ed approvate dai rispettivi Consigli di Amministrazione in data 12 novembre 2015;
- (vii) esaminato talune analisi di mercato, ipotesi e proiezioni economico-finanziarie predisposte dal *management* della Società e della Controllata in relazione ai rispettivi settori di attività – ivi incluse le proiezioni stimate di *pre-closing* per l'esercizio 2015, nonché le ipotesi e proiezioni economico-finanziarie successive all'orizzonte temporale del piano industriale su base *stand-alone* e le informazioni sull'indebitamento finanziario netto ed altre poste rettificative – e l'impatto previsto dell'Operazione, ivi inclusa una revisione dei benefici attesi che ci si attende derivino dall'Operazione (le “**Sinergie**”), contenute nella bozza di presentazione datata 13 novembre 2015, messi a disposizione dalla Società;
- (viii) confrontato i termini finanziari dell'Operazione, come proposti dai rispettivi Consigli, con i termini finanziari pubblicamente disponibili relativi a talune operazioni che hanno coinvolto società che abbiamo ritenuto rilevanti ed il relativo corrispettivo ricevuto per tali società; e
- (ix) effettuato ogni altro studio finanziario e analisi, nonché preso in considerazione le altre informazioni, che ci sono sembrate opportune ai fini del rilascio del presente parere.

In aggiunta, abbiamo intrattenuto colloqui con alcuni membri del *management* della Controllata e della Società in relazione a taluni aspetti dell'Operazione, alle attuali e passate attività della Controllata e della Società, alle condizioni economico-finanziarie, alle prospettive future e ai risultati di *performance* operativa della Società e della Controllata in merito agli effetti dell'Operazione da un punto di vista finanziario sulla Società e sulle prospettive future, nonché in merito ad ogni altra questione che abbiamo ritenuto necessario o opportuno indagare.

Nel rilasciare il nostro parere, abbiamo fatto affidamento e assunto l'accuratezza e completezza di tutte le informazioni a disposizione del pubblico o che ci sono state fornite dalla Controllata e dalla Società o che abbiamo discusso con queste ultime, o altrimenti da noi o per nostro conto esaminate; non abbiamo effettuato autonomamente alcuna verifica (né abbiamo assunto alcuna responsabilità per lo svolgimento di autonome verifiche) circa tali informazioni ovvero circa la loro accuratezza o completezza. Non abbiamo svolto né ci sono state fornite valutazioni o perizie circa le attività e le passività, né abbiamo svolto alcuna valutazione in merito alla solvibilità della Controllata o della Società ai sensi di qualsivoglia norma di legge in tema di fallimento, procedure concorsuali o istituti analoghi.

Nel fare affidamento su analisi finanziarie, proiezioni economico-finanziarie, ipotesi e previsioni fornitoci, o da queste derivate, ivi incluse le Sinergie, abbiamo assunto che esse siano state predisposte secondo ragionevolezza, sulla base di ipotesi che riflettano le migliori stime attualmente disponibili e i giudizi del *management* della Società in merito ai risultati operativi attesi e alle condizioni finanziarie della Controllata e della Società cui tali analisi, proiezioni, ipotesi o stime si riferiscono. Non esprimiamo alcun parere in merito a tali analisi, proiezioni o stime (ivi incluse le Sinergie) o sulle ipotesi su cui le stesse sono basate e la Società ha confermato che, ai fini del rilascio del presente parere, possiamo fare affidamento su tali analisi, proiezioni, ipotesi e stime (ivi incluse le Sinergie). Abbiamo anche assunto che l'Operazione e le altre operazioni previste dalla Bozza dei Documenti di Scissione avranno le conseguenze fiscali descritte nella Bozza dei Documenti di Scissione e nel corso delle discussioni avute con, e nel materiale fornitoci da, gli esponenti e i consulenti della Società e che saranno perfezionate secondo quanto descritto nella Bozza dei Documenti di Scissione (senza alcuna rinuncia, modifica o cambiamento di qualsivoglia termine rilevante e senza che sia fatta opposizione all'Operazione da parte di nessun creditore legittimato ai sensi della normativa italiana) e che la versione finale della Bozza di Documenti di Scissione non si discosterà, con riferimento a ciascun profilo rilevante, dalla bozza messa a nostra disposizione. Abbiamo inoltre assunto che le dichiarazioni e garanzie rilasciate dalla Società e dalla Controllata nel Progetto di Scissione siano e continuino ad essere veritiere e corrette con riferimento a ciascun profilo rilevante ai fini della nostra analisi. Non siamo esperti legali, regolamentari, contabili o fiscali e abbiamo fatto affidamento sugli accertamenti svolti dai consulenti della Società con riferimento ai suddetti ambiti. Abbiamo inoltre assunto che tutti i consensi o le autorizzazioni governative, regolamentari o di altra natura necessari ai fini del completamento dell'Operazione saranno ottenuti senza il prodursi di effetti pregiudizievoli sulla Controllata o sulla Società, ovvero sui benefici attesi dall'Operazione.

Nel rilasciare il nostro parere, abbiamo fatto affidamento sulle valutazioni commerciali dell'Operazione svolte dalla Società. La decisione di dare o meno esecuzione all'Operazione da parte della Società (e circa i termini in base ai quali l'Operazione è eseguita) è di natura tale da poter essere assunta unicamente dalla Società.

* * * * *

Riportiamo di seguito una breve rassegna delle analisi e delle metodologie di valutazione che abbiamo ritenuto necessario o appropriato svolgere ai fini del rilascio del presente parere. Tale rassegna non deve considerarsi e non rappresenta una descrizione esaustiva di tutte le approfondite analisi svolte nell'ambito dell'elaborazione del nostro parere. La predisposizione del presente parere ha richiesto un complesso processo valutativo basato su vari elementi, incluso l'uso di metodologie valutative applicate su base relativa e omogenea, che devono essere adattate tenendo in considerazione le specificità del modello di *business* e delle attività di ciascuna società, nell'ambito, ed esclusivamente ai fini, dell'Operazione. Di conseguenza, le metodologie di valutazione di seguito descritte ed i risultati da esse derivanti non possono essere considerati individualmente e su base autonoma in quanto rientranti in un unico e complesso processo valutativo.

Il processo valutativo e le metodologie di valutazione (come di seguito riassunte) adottate al fine di rilasciare il presente parere sono stati svolti con l'unico obiettivo di ottenere una stima comparativa di intervalli di valori del capitale economico della Società e della sua Controllata e dovrebbero essere considerati in termini meramente relativi, al fine dell'unico e limitato obiettivo di valutare alla data odierna la congruità per la Società, da un punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio proposto; tali valori non possono, pertanto, essere confrontati con i valori di mercato o prezzi di vendita o essere considerati come valutazioni assolute o autonome delle società coinvolte nell'Operazione.

Nell'elaborare il nostro parere e nel determinare degli intervalli di rapporto di cambio, abbiamo considerato come metodologie principali sia una metodologia di valutazione di natura analitica, basata sul *DCF* a "*Somma delle Parti*" (che deriva il valore del capitale economico alla data di riferimento di questa lettera sulla base del debito netto rettificato stimato al 30 settembre 2015), sia l'analisi storica del rapporto di cambio implicito nei prezzi di borsa. Inoltre, come metodologia di controllo ed esclusivamente come ulteriore riferimento, abbiamo considerato anche il rapporto di cambio implicito derivante dai prezzi obiettivo (c.d. *target price*) degli analisti finanziari. Inoltre, abbiamo analizzato e considerato il valore delle Sinergie attese dall'Operazione, così come fornito dalla Società per la redazione di questo parere.

Nel rilasciare il nostro parere, abbiamo tenuto conto di tutte le analisi e valutazioni da noi svolte e non abbiamo assegnato particolare rilievo a nessun aspetto o fattore considerato singolarmente.

È importante segnalare che il nostro processo valutativo presenta le seguenti limitazioni e difficoltà:

- a) una serie di previsioni, proiezioni economico-finanziarie e altre informazioni utilizzate ai fini delle valutazioni relative ci sono state fornite e sono state approvate

dalla Società al fine della redazione del parere e non sono state oggetto di certificazione o revisione da terze parti indipendenti;

- b) l'attuale elevata volatilità dei mercati finanziari, che potrebbe influenzare il prezzo del titolo della Società e della Controllata, potrebbe avere un impatto anche sui risultati commerciali, economici e finanziari delle società, incluse le rispettive proiezioni economico-finanziarie e sulle Sinergie attese comunicateci dal *management* della Società e utilizzate ai fini delle analisi e delle valutazioni effettuate;
- c) l'utilizzo del metodo *DCF* a "*Somma delle Parti*" ha richiesto l'uso di una pluralità di informazioni economico-finanziarie e sulla struttura del capitale relative alle varie Unità di *Business* / ai vari Paesi in cui la Società e la Controllata operano, richiedendo pertanto una complessa allocazione delle proiezioni o delle informazioni finanziarie a ciascuna Unità di *Business* / Paese considerato pertinente;
- d) la metodologia basata sul calcolo del rapporto di cambio implicito nei prezzi obiettivo degli analisti finanziari ha richiesto l'utilizzo di prezzi obiettivo pubblicati prima del rilascio e della presentazione del nuovo piano industriale sia della Società che della Controllata; e
- e) il metodo dei multipli di mercato non è stato considerato una metodologia di valutazione solida nel caso specifico a causa della limitata comparabilità della Società e della Controllata con altre società quotate.

Metodologie di valutazione e sintesi dei risultati

Ai fini del rilascio del nostro parere, in considerazione delle caratteristiche specifiche della Società e della Controllata, abbiamo selezionato una pluralità di metodologie e criteri di valutazione (sia di natura analitica che empirica). Tali metodologie non dovrebbero essere considerate singolarmente, ma solo come parte integrante di un processo di valutazione unitario.

Le seguenti metodologie di valutazione sono state applicate sia alla Società sia alla Controllata:

- a) Analisi storica del rapporto di cambio implicito nei prezzi di borsa;
- b) *DCF* a "*Somma delle Parti*"; e
- c) Rapporto di cambio implicito derivato dai prezzi obiettivo (c.d. *target price*) degli analisti finanziari.

La tabella seguente riassume i risultati ottenuti applicando i vari metodi di valutazione utilizzati per la determinazione del rapporto di cambio implicito tra le azioni della Controllata e le azioni della Società.

Metodologia	Intervallo del rapporto di cambio implicito numero di azioni Enel per ogni azione EGP
Analisi storica del rapporto di cambio implicito nei prezzi di borsa	0,42 – 0,49
DCF a “Somma delle Parti”	0,42 – 0,49
Rapporto di cambio implicito derivato dai prezzi obiettivo (c.d. <i>target price</i>) degli analisti finanziari	0,35 – 0,53

Nel formulare il presente parere, abbiamo inoltre tenuto conto del valore delle potenziali Sinergie attese dall’Operazione come stimato e validato dal *management* della Società ed il relativo impatto sul valore del capitale economico della Società per la quota di pertinenza della stessa sulla base del Rapporto di Cambio proposto.

* * * * *

Il nostro parere è necessariamente basato sulle condizioni economiche, di mercato e di altro tipo esistenti ad oggi e sulle informazioni forniteci fino alla data odierna. Si deve tener conto del fatto che sviluppi successivi potrebbero avere effetti sul presente parere e che non siamo in alcun modo obbligati ad aggiornare, rivedere o rilasciare nuovamente il presente parere.

Il nostro parere è limitato alla congruità, da un punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio per la Società nel contesto della prospettata Operazione e non esprimiamo alcuna opinione in relazione alla congruità dell’Operazione per qualunque altro titolare di qualunque altra classe di azioni, per i creditori o altri portatori di interessi nei confronti della Società, né in relazione alla decisione della Società di dare corso all’Operazione.

Inoltre, non esprimiamo alcun parere in relazione all’ammontare, o alla natura, di qualsiasi tipo di compenso attribuito a dirigenti, amministratori o dipendenti di qualsivoglia parte coinvolta nell’Operazione, o a qualsiasi classe di tali soggetti, connesso al Rapporto di Cambio previsto nel contesto dell’Operazione o con riferimento alla congruità di ciascuno di tali compensi. Non esprimiamo alcun parere in merito al prezzo a cui le azioni della Società o della Controllata saranno negoziate in futuro. Infine, non esprimiamo alcun parere in merito a qualsivoglia conseguenza fiscale o di altra natura che possa derivare dall’Operazione e il nostro parere non riguarda alcun aspetto legale, fiscale, regolamentare o contabile. Pertanto, altri fattori successivi alla data del rilascio del presente parere, potrebbero influenzare il valore della Società (delle sua attività o del suo patrimonio) dopo l’approvazione dell’Operazione, a scopo meramente esemplificativo e non esaustivo (i) la vendita di tutto o parte del capitale sociale della Società da parte dei suoi azionisti entro un breve periodo di tempo dopo la data di efficacia dell’Operazione, (ii) l’esercizio da parte

degli azionisti della Controllata del diritto di recesso cui gli stessi abbiano diritto ovvero del diritto di vendita delle proprie azioni alla Società ai sensi delle applicabili disposizioni legislative nel contesto dell'Operazione senza alcun effetto negativo per la Società, (iii) cambi nei prevalenti tassi di interesse e in altri fattori che generalmente influenzano il prezzo delle azioni, (iv) eventi con effetti negativi sugli attuali mercati dei capitali, (v) il verificarsi di eventi che abbiano effetti negativi sulle condizioni finanziarie, le attività, i beni, i risultati operativi o le prospettive della Società o della Controllata, (vi) qualsiasi provvedimento con efficacia vincolante o restrizione imposti da autorità amministrative o di vigilanza, (vii) l'esecuzione tempestiva di tutti gli accordi e le approvazioni necessari per il completamento dell'Operazione secondo termini e condizioni che siano accettabili per tutte le parti. Non abbiamo espresso alcun parere in relazione a qualsivoglia operazione alternativa che potrebbe portare maggiori benefici alla Società.

Abbiamo agito quale esperto finanziario della Società in relazione alla prospettata Operazione e riceveremo un compenso dalla Società per la prestazione dei nostri servizi, una porzione sostanziale del quale sarà pagata esclusivamente se l'Operazione sarà completata. Inoltre, la Società ha deciso di tenerci indenni da talune responsabilità che possono derivare dal nostro incarico. Vi segnaliamo che nel corso dei due anni antecedenti la data del nostro parere, abbiamo, e le nostre società collegate hanno, intrattenuto relazioni di *investment banking* con la Società o con la Controllata con riferimento alle quali abbiamo, e le nostre società collegate hanno, ricevuto un compenso di mercato. Tali relazioni durante il suddetto periodo includono l'aver agito quale: (i) *bookrunner* e *lead arranger* in relazione ad una linea di credito *revolving* della Società (nel marzo 2014); (ii) *bookrunner* in relazione all'offerta di un *bond* ibrido da parte della Società (gennaio 2014) e (iii) *joint global coordinator* in relazione ad un collocamento secondario con offerta interamente sul mercato di Enel Energy Europe S.L., una società interamente controllata dalla Società (nel novembre 2014). Nel corso della nostra attività ordinaria noi e le nostre società collegate potremmo negoziare attivamente, sia sul mercato azionario sia sul mercato del debito, titoli della Società o della Controllata, per conto nostro o per conto di nostri clienti e nostre società collegate e, conseguentemente, potremmo, in ogni momento, assumere posizioni lunghe o corte su detti titoli. Al momento deteniamo partecipazioni inferiori all'1% nel capitale della Controllata e inferiori al 2% nel capitale della Società.

Sulla base e condizionatamente a quanto precede, riteniamo che alla data odierna il Rapporto di Cambio previsto nel contesto della prospettata Operazione sia congruo, da un punto di vista finanziario, per la Società.

Il presente parere è rilasciato in favore del Consiglio di Amministrazione della Società, unicamente nel contesto e ai fini delle valutazioni di propria competenza in merito all'Operazione. Il presente parere non costituisce una raccomandazione per qualsivoglia azionista della Società in merito alle loro decisioni di voto con riferimento all'Operazione o a qualsivoglia altra materia. Fatta eccezione per i casi in cui sia espressamente previsto dalla legge o da disposizioni regolamentari o espressamente richiesto da una competente autorità di vigilanza o autorità di regolamentazione del mercato, la Società dovrà considerare il

presente parere come confidenziale e lo stesso non potrà essere divulgato, richiamato o trasmesso (in tutto o in parte) a terzi per qualsivoglia finalità senza il nostro preventivo consenso scritto. Fermo quanto precede, forniamo espressamente in questa sede il consenso alla divulgazione di una copia integrale (e non parziale) di questo parere in qualsivoglia documento, avviso o documento informativo relativo all'Operazione che la Società debba, ai sensi delle disposizioni applicabili, depositare presso qualsivoglia autorità governativa, di vigilanza, o di regolamentazione del mercato o distribuire ai propri azionisti, ivi incluso il documento informativo che Enel e EGP dovranno predisporre ai sensi dell'articolo 70, comma 6, del regolamento adottato da Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, fermo restando che il presente parere non potrà essere reso pubblico in altri modi senza il nostro preventivo consenso scritto.

Il presente parere è rilasciato in lingua inglese. Se dovesse essere tradotto in una lingua diversa dall'inglese e qualora dovessero emergere incoerenze tra la versione in lingua inglese e la versione in altra lingua, la versione in lingua inglese dovrà sempre considerarsi prevalente.

Con i migliori saluti,

J.P. MORGAN LIMITED

F.to



Traduzione di cortesia

IL PRESENTE DOCUMENTO COSTITUISCE UNA TRADUZIONE DI CORTESIA DEL PARERE REDATTO IN ORIGINALE IN LINGUA INGLESE DA BARCLAYS BANK PLC IN FAVORE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI ENEL GREEN POWER S.P.A. IN DATA 17 NOVEMBRE 2015. LA TRADUZIONE IN ITALIANO DI SEGUITO RIPORTATA E' STATA PRODOTTA E FORNITA A PURO TITOLO DI CORTESIA ED IN CASO DI INCOERENZA TRA LA SEGUENTE TRADUZIONE ED IL PARERE ORIGINALE IN LINGUA INGLESE, QUEST'ULTIMO PREVALE.

Consiglio di Amministrazione
Enel Green Power S.p.A.
Viale Regina Margherita 125
00198 Roma, Italy

17 Novembre 2015

Spettabili Amministratori,

Apprendiamo che il Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power S.p.A. ("**EGP**") si è riunito per approvare i termini e le condizioni della transazione che prevede la scissione parziale non proporzionale di EGP in favore di Enel S.p.A. ("**Enel**") (la "**Scissione**"). Enel detiene il 68% del capitale sociale e dei diritti di voto di EGP.

In conformità ai termini della Scissione, gli azionisti di EGP (diversi da Enel) (gli "**Azionisti EGP**") riceveranno 0,486 azioni ordinarie Enel di nuova emissione ("**Azioni Enel**") per ogni azione ordinaria EGP posseduta (il "**Rapporto di Cambio**").

In conformità ai termini della lettera di incarico datata 13 Novembre 2015 (la "**Lettera di Incarico**"), EGP ha incaricato Barclays Bank PLC, attraverso la propria divisione di *banca di investimento* ("**Barclays**"), di fornire servizi di consulenza finanziaria a EGP con riferimento alla Scissione e il Consiglio di Amministrazione di EGP ha richiesto a Barclays di fornire un parere circa la congruità, da un punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio per gli Azionisti EGP.

Al fine di giungere al nostro parere, abbiamo:

- i) Esaminato il bilancio annuale, civilistico e consolidato, per l'esercizio terminato il 31 Dicembre 2014 e la relazione infra-annuale, civilistica e consolidata, per il periodo terminato il 30 Giugno 2015, sia per Enel che per EGP (ognuna "**la Società**" e insieme "**le Società**");
- ii) Esaminato le relazioni infra-annuali in bozza delle Società, per il periodo terminato il 30 Settembre 2015;
- iii) Esaminato il piano industriale di EGP approvato dal Consiglio di Amministrazione di EGP per il periodo compreso tra il 2016 e il 2020 (il "**Piano Industriale di EGP**");

Confidential

Barclays Bank PLC is authorised by the Prudential Regulation Authority and regulated by the Financial Conduct Authority and the Prudential Regulation Authority (Financial Services Register No. 122702).

Registered in England. Registered No. 1026167. Registered office: 1 Churchill Place, London E14 5HP.

IL PRESENTE DOCUMENTO COSTITUISCE UNA TRADUZIONE DI CORTESIA DEL PARERE REDATTO IN ORIGINALE IN LINGUA INGLESE DA BARCLAYS BANK PLC IN FAVORE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI ENEL GREEN POWER S.P.A. IN DATA 17 NOVEMBRE 2015. LA TRADUZIONE IN ITALIANO DI SEGUITO RIPORTATA E' STATA PRODOTTA E FORNITA A PURO TITOLO DI CORTESIA ED IN CASO DI INCOERENZA TRA LA SEGUENTE TRADUZIONE ED IL PARERE ORIGINALE IN LINGUA INGLESE, QUEST'ULTIMO PREVALE.

- iv) Esaminato il piano industriale di Enel approvato dal Consiglio di Amministrazione di Enel per il periodo compreso tra il 2016 e il 2020 (il “**Piano Industriale di Enel**”);
- v) Esaminato determinate proiezioni finanziarie e operative predisposte dal *management* di EGP e Enel per il periodo compreso tra il 2016 e il 2020;
- vi) Esaminato determinate proiezioni finanziarie e operative di *pre-closing* predisposte dal *management* di EGP e Enel per il periodo che terminerà il 31 Dicembre 2015;
- vii) Discusso determinate ipotesi e stime, predisposte da ciascuna Società per il periodo compreso tra il 2021 e il 2025, con il *senior management* della rispettiva Società;
- viii) Discusso con il *senior management* di ciascuna Società dei risultati passati e presenti, della attuale situazione finanziaria, delle prospettive future e dei rischi della rispettiva Società;
- ix) Esaminato le due bozze del Progetto di Scissione ricevute in data 11 Novembre 2015 e 16 Novembre 2015, rispettivamente (le “**Bozze del Progetto di Scissione**”);
- x) Esaminato i prezzi e l'attività di negoziazione delle azioni delle Società in determinati intervalli di tempo;
- xi) Esaminato un campione di ricerche, pubblicamente disponibili, pubblicate da analisti di ricerca che seguono ciascuna Società;
- xii) Confrontato i risultati finanziari di ciascuna Società, i prezzi e l'attività di negoziazione delle azioni di EGP e Enel con quelli di determinate altre società che abbiamo ritenuto rilevanti;
- xiii) Esaminato i termini finanziari, limitatamente a quanto pubblicamente disponibile, di determinate altre transazioni che abbiamo ritenuto rilevanti e che abbiamo comparato con i termini finanziari della Scissione; e
- xiv) Esaminato altre informazioni, effettuato altre analisi e considerato altri fattori, secondo quanto da noi ritenuto appropriato.

Abbiamo, con il Vostro consenso, assunto e ci siamo basati sull'accuratezza e la completezza delle informazioni finanziarie e delle altre informazioni e documentazione che abbiamo esaminato allo scopo di fornire il nostro parere, senza svolgere alcuna verifica indipendente di tali informazioni e documentazione (e pertanto non ci assumiamo alcuna responsabilità legata ad una verifica indipendente), e abbiamo inoltre, con il Vostro consenso, fatto affidamento sulle rassicurazioni ricevute dal *management* di EGP e Enel in relazione al fatto che lo stesso non sia a conoscenza di fatti o circostanze che renderebbero tali informazioni non accurate o fuorvianti. Con riferimento alle stime finanziarie e proiezioni incluse nel Piano Industriale di EGP e nel Piano Industriale di Enel, abbiamo assunto, con il Vostro consenso, che tali stime e proiezioni siano state preparate con ragionevolezza al fine di riflettere le migliori informazioni al momento

IL PRESENTE DOCUMENTO COSTITUISCE UNA TRADUZIONE DI CORTESIA DEL PARERE REDATTO IN ORIGINALE IN LINGUA INGLESE DA BARCLAYS BANK PLC IN FAVORE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI ENEL GREEN POWER S.P.A. IN DATA 17 NOVEMBRE 2015. LA TRADUZIONE IN ITALIANO DI SEGUITO RIPORTATA E' STATA PRODOTTA E FORNITA A PURO TITOLO DI CORTESIA ED IN CASO DI INCOERENZA TRA LA SEGUENTE TRADUZIONE ED IL PARERE ORIGINALE IN LINGUA INGLESE, QUEST'ULTIMO PREVALE.

disponibili, le stime e i giudizi del *management* di EGP e Enel in relazione ai risultati finanziari futuri di EGP (nel caso del *management* di EGP) o Enel (nel caso del *management* di Enel). Non assumiamo alcuna responsabilità per, e non esprimiamo alcun parere in relazione a tali stime finanziarie e proiezioni o alle assunzioni su cui queste sono basate. Per giungere al nostro parere, non abbiamo condotto un sopralluogo delle sedi e delle strutture di EGP e di Enel e non abbiamo effettuato né ottenuto alcuna valutazione indipendente o perizia degli elementi attivi o passivi (inclusi eventuali fondi pensione, strumenti finanziari derivati, attivi e passivi fuori bilancio) di EGP e di Enel, né abbiamo valutato la solvibilità o il *fair value* di EGP e di Enel nel contesto della normativa relativa al fallimento, insolvenza o questioni similari. Il nostro parere si basa necessariamente sulle condizioni finanziarie, economiche, di mercato e sulle altre condizioni in essere, e che possono essere valutate, alla data della presente lettera e non ci assumiamo alcun obbligo di aggiornare, rivedere, riaffermare il nostro parere sulla base di circostanze che possano verificarsi successivamente alla data della presente lettera.

Abbiamo inoltre assunto, con il Vostro consenso, che nel processo di ottimento delle necessarie approvazioni e consensi regolamentari e da terze parti in connessione alla Scissione, nessuna modifica, ritardo, limitazione, restrizione o condizione sarà imposta la quale avrà un effetto avverso su EGP o Enel, e che la Scissione sarà effettuata in conformità a quanto previsto nelle Bozze del Progetto di Scissione, senza alcuna rinuncia, modifica o rettifica di alcun termine, condizione o accordo rilevante. Non esprimiamo alcun parere in relazione a eventuali conseguenze fiscali o altre conseguenze che potrebbero risultare dalla Scissione, né il nostro parere considera tematiche legali, regolamentari o contabili, per le quali comprendiamo che EGP abbia ricevuto un parere da professionisti qualificati.

Allo scopo di fornire il nostro parere, le principali metodologie di valutazione che abbiamo utilizzato sono state: i) la metodologia dell'attualizzazione dei flussi di cassa ("**DCF**"), secondo un approccio a "somma-delle-parti" sia per Enel che per EGP, e ii) la metodologia della serie storica dei prezzi di borsa ("**Quotazioni di Borsa**"), tenendo in considerazione, con esclusivo riferimento ad EGP, anche dei premi rispetto ai prezzi di mercato osservati in selezionate operazioni precedenti comparabili, relative a società operanti nel settore delle energie rinnovabili. In aggiunta, abbiamo considerato per entrambe le Società i prezzi obiettivo espressi da un campione di analisti di ricerca ("**Prezzi Obiettivo degli Analisti**"), come metodologia di controllo, a verifica dei risultati delle metodologie di valutazione principali. Non abbiamo preso in considerazione le metodologie basate sui multipli di borsa di società comparabili o sui multipli derivanti da precedenti transazioni comparabili, date le intrinseche differenze concernenti principalmente i contesti regolatori, le caratteristiche degli incentivi, la presenza

IL PRESENTE DOCUMENTO COSTITUISCE UNA TRADUZIONE DI CORTESIA DEL PARERE REDATTO IN ORIGINALE IN LINGUA INGLESE DA BARCLAYS BANK PLC IN FAVORE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI ENEL GREEN POWER S.P.A. IN DATA 17 NOVEMBRE 2015. LA TRADUZIONE IN ITALIANO DI SEGUITO RIPORTATA E' STATA PRODOTTA E FORNITA A PURO TITOLO DI CORTESIA ED IN CASO DI INCOERENZA TRA LA SEGUENTE TRADUZIONE ED IL PARERE ORIGINALE IN LINGUA INGLESE, QUEST'ULTIMO PREVALE.

geografica, la composizione tecnologica ed il grado di sviluppo, che riteniamo vadano ad inficiare il grado di comparabilità con le Società (e con EGP in particolare).

La formulazione di un parere di congruità è un processo complesso e comporta varie decisioni circa le metodologie di valutazione e le analisi più appropriate, nonché circa l'applicazione di tali metodologie di valutazione e analisi alle circostanze specifiche. Considerare separatamente una qualsiasi delle nostre analisi, senza considerare tutte le analisi e i fattori nel loro complesso, potrebbe portare ad esprimere un giudizio fuorviante o incompleto del processo sottostante al nostro parere e, di conseguenza, dello stesso parere da noi espresso.

Le analisi effettuate hanno portato all'individuazione di valori economici relativi e confrontabili, funzionali alla determinazione del Rapporto di Cambio. Abbiamo dato, quindi, preminenza all'omogeneità e comparabilità di ognuno dei metodi valutativi adottati, rispetto alla determinazione del valore assoluto delle società considerate singolarmente, tenendo in considerazione le specificità di Enel ed EGP ed il fatto che sono società con azioni quotate in mercati regolamentati. Tuttavia, date le differenze intrinseche tra i *business* di Enel ed EGP, abbiamo ritenuto non fosse appropriato l'utilizzo di metodi valutativi identici per entrambe le società, o l'attribuzione, per un determinato metodo valutativo, della medesima rilevanza al fine della valutazione di Enel e EGP. Di conseguenza, Barclays ha adottato le metodologie valutative ritenute più appropriate al fine di determinare i valori economici comparabili per l'individuazione del Rapporto di Cambio.

Nel giungere al nostro parere, abbiamo valutato ognuna delle Società in un'ottica *stand-alone*, sulla base del Piano Industriale di EGP, del Piano Industriale di Enel e dell'insieme di proiezioni, assunzioni e stime ricevute e discusse con il *senior management* delle due Società. Abbiamo valutato la proposta alla data odierna, senza considerare l'impatto del potenziale esercizio del diritto di recesso o del diritto di vendita da parte degli azionisti di minoranza di EGP che non abbiano concorso nell'approvazione della Scissione.

La tabella riportata di seguito fornisce gli intervalli del rapporto di cambio sulla base delle metodologie di valutazione di cui sopra:

IL PRESENTE DOCUMENTO COSTITUISCE UNA TRADUZIONE DI CORTESIA DEL PARERE REDATTO IN ORIGINALE IN LINGUA INGLESE DA BARCLAYS BANK PLC IN FAVORE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI ENEL GREEN POWER S.P.A. IN DATA 17 NOVEMBRE 2015. LA TRADUZIONE IN ITALIANO DI SEGUITO RIPORTATA E' STATA PRODOTTA E FORNITA A PURO TITOLO DI CORTESIA ED IN CASO DI INCOERENZA TRA LA SEGUENTE TRADUZIONE ED IL PARERE ORIGINALE IN LINGUA INGLESE, QUEST'ULTIMO PREVALE.

Metodologia di Valutazione	Rapporto di Cambio	
	Minimo	Massimo
DCF	0,36x	0,54x
Quotazioni di Borsa	0,38x	0,51x
Quotazioni di Borsa, con Premi da Precedenti Operazioni per EGP	0,47x	0,53x
Prezzi Obiettivo degli Analisti	0,28x	0,57x

Il presente parere non fornisce in alcun modo un'opinione in merito alla decisione di EGP di procedere con o portare a termine la Scissione, o sui meriti relativi della Scissione se confrontata con altre alternative strategiche che potrebbero essere disponibili per EGP. Inoltre, il presente parere non intende valutare, esprimere un'opinione, o costituire una raccomandazione su (i) i benefici attesi derivanti dalla Scissione; (ii) i rischi associati alla Scissione; (iii) il valore di mercato delle Azioni Enel a seguito alla Scissione; o (iv) come ciascun azionista di EGP debba votare in merito alla Scissione. In aggiunta, il nostro parere non fornisce in alcun modo un'opinione circa il valore di mercato delle azioni di EGP e/o Enel nel periodo compreso tra la data odierna e il completamento dell'atto di Scissione e, quindi, il contenuto di questa lettera non deve essere interpretato come un'opinione sui risultati futuri o sulle prospettive di EGP o di Enel (anche in seguito alla Scissione) o una assicurazione sul valore di mercato di tali azioni dopo l'annuncio della Scissione.

In conformità ai termini della lettera di incarico con EGP, Barclays è stata incaricata di fornire servizi di consulenza finanziaria a EGP esclusivamente nel contesto nella Scissione. Non ci è stato chiesto di valutare alternative alla Scissione, né abbiamo richiesto indicazioni di interesse da parte di terzi in relazione all'acquisto di tutte o parte delle attività di EGP o di tutte o parte delle sue azioni.

Siamo stati incaricati di svolgere il ruolo di consulente finanziario di EGP con riferimento alla Scissione e per i nostri servizi riceveremo una commissione, una parte sostanziale della quale dipende dal completamento della Scissione. In aggiunta, EGP ha concordato di rimborsarci determinate spese sostenute e tenerci indenni in relazione a determinate responsabilità che potrebbero risultare per effetto dello svolgimento del nostro incarico.

Confidential

Barclays Bank PLC is authorised by the Prudential Regulation Authority and regulated by the Financial Conduct Authority and the Prudential Regulation Authority (Financial Services Register No. 122702).

Registered in England. Registered No. 1026167. Registered office: 1 Churchill Place, London E14 5HP.

IL PRESENTE DOCUMENTO COSTITUISCE UNA TRADUZIONE DI CORTESIA DEL PARERE REDATTO IN ORIGINALE IN LINGUA INGLESE DA BARCLAYS BANK PLC IN FAVORE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI ENEL GREEN POWER S.P.A. IN DATA 17 NOVEMBRE 2015. LA TRADUZIONE IN ITALIANO DI SEGUITO RIPORTATA E' STATA PRODOTTA E FORNITA A PURO TITOLO DI CORTESIA ED IN CASO DI INCOERENZA TRA LA SEGUENTE TRADUZIONE ED IL PARERE ORIGINALE IN LINGUA INGLESE, QUEST'ULTIMO PREVALE.

Segnaliamo che:

- (i) Barclays ha fornito in passato, e fornisce attualmente, vari servizi di *investment banking*, *lending* e *financial advisory* alle Società e alle rispettive controllate, per i quali Barclays ha ricevuto o prevede di ricevere un compenso e potrebbe inoltre fornire servizi di *investment banking* alle Società e alle rispettive controllate in futuro, per i quali prevede di ricevere un compenso;
- (ii) Barclays Bank PLC, insieme alle proprie società affiliate, (il “Gruppo Barclays”) è un primario fornitore di servizi finanziari, attivo in una vasta gamma di attività di banca commerciale, banca di investimento, *investment management* e altre attività. Nell’ambito dell’ordinario svolgimento di tali attività, Barclays Bank PLC e altri membri del Gruppo Barclays (o fondi di investimento da essi gestiti o nei quali essi abbiano un interesse finanziario) potrebbero negoziare, per proprio conto o per conto dei propri clienti, e, di conseguenza, potrebbero in qualsiasi momento detenere una posizione lunga o corta, in titoli obbligazionari e/o azionari (e/o relativi strumenti derivati) delle Società e/o delle rispettive affiliate. Inoltre, membri del Gruppo Barclays potrebbero aver mantenuto, e potrebbero continuare a mantenere, relazioni bancarie e altre relazioni commerciali con le Società e/o le rispettive affiliate nel corso del tempo;
- (iii) I precedenti paragrafi (i) e (ii) devono essere letti contestualmente alla Lettera di Incarico e alla dichiarazione di indipendenza (*Dichiarazione di Indipendenza*) datata 13 Novembre 2015 emessa da Barclays in favore di EGP e, allo scopo di evitare qualsiasi fraintendimento, non pregiudicano o rettificano o variano il contenuto della dichiarazione circa l’indipendenza e l’autonomia di giudizio nel contesto della Scissione, come limitato e qualificato nella dichiarazione stessa.

Il presente parere, la cui consegna è stata approvata dal Comitato di Fairness Opinion di Barclays, è rilasciato a beneficio esclusivo del Consiglio di Amministrazione di EGP, per il solo scopo di una propria valutazione della Scissione.

Il presente parere non è stato preparato per conto o a beneficio di, e non conferisce alcun diritto o tutela per nessun dipendente, creditore, azionista o altro possessore del capitale di EGP. Resta inteso che la presente lettera e il parere in essa contenuto sono rilasciati a beneficio esclusivo di, e su essi potrà fare esclusivo affidamento il Consiglio di Amministrazione di EGP, e questa lettera non fornisce in alcun modo un parere, incluso ma non limitato al parere circa la congruità del Rapporto di Cambio, a Enel come azionista di EGP.



Traduzione di cortesia

IL PRESENTE DOCUMENTO COSTITUISCE UNA TRADUZIONE DI CORTESIA DEL PARERE REDATTO IN ORIGINALE IN LINGUA INGLESE DA BARCLAYS BANK PLC IN FAVORE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI ENEL GREEN POWER S.P.A. IN DATA 17 NOVEMBRE 2015. LA TRADUZIONE IN ITALIANO DI SEGUITO RIPORTATA E' STATA PRODOTTA E FORNITA A PURO TITOLO DI CORTESIA ED IN CASO DI INCOERENZA TRA LA SEGUENTE TRADUZIONE ED IL PARERE ORIGINALE IN LINGUA INGLESE, QUEST'ULTIMO PREVALE.

Il presente parere è confidenziale e non deve essere divulgato o menzionato pubblicamente, o comunicato a terzi, nè sullo stesso può essere fatto alcun affidamento da parte di terzi, nè potrà essere utilizzato per alcuna altra finalità in assenza del nostro consenso preventivo rilasciato per iscritto; fermo restando che una copia di questo parere potrà essere inclusa per intero in ogni documento pubblico che EGP è tenuta a pubblicare in relazione alla Scissione, incluso il documento informativo da pubblicare ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 in materia di operazioni con parti correlate.

Il nostro parere non costituisce in alcun modo una raccomandazione in relazione al fatto gli Azionisti EGP debbano o meno accettare il Rapporto di Cambio, o a come essi debbano agire in relazione alla Scissione o in relazione ad ogni altra circostanza.

Il parere è fornito al Consiglio di Amministrazione in inglese. Una traduzione in italiano è stata messa a disposizione del Consiglio di Amministrazione. In caso di eventuali discrepanze o contrasti tra le versioni in inglese e in italiano, la versione in inglese è da ritenersi prevalente.

Sulla base di e condizionatamente a quanto precede, alla data odierna riteniamo che il Rapporto di Cambio sia congruo, da un punto di vista finanziario, per gli Azionisti EGP.

In fede,

Barclays Bank PLC, attraverso la propria divisione di banca di investimento



MEDIOBANCA

Banca di Credito Finanziario S.p.A.

Al1. 7 - B

Milano, 17 novembre 2015

Spettabile
Enel Green Power S.p.A.
Viale Regina Margherita 125
00198 Roma

Alla c.a. del Consiglio di Amministrazione

In data odierna 17 novembre 2015 si è riunito il Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power S.p.A. ("EGP" o la "Società") per deliberare in merito ad un Progetto di Scissione parziale non proporzionale di EGP in favore di Enel S.p.A. ("Enel"), ai sensi dell'art. 2506-bis, comma 4, del Codice Civile (la "Scissione" e/o l'"Operazione"). Enel è società controllante EGP con una quota del 68,29%.

Secondo quanto risulta nel progetto di scissione redatto ai sensi degli art. 2506 e segg. del Codice Civile (il "Progetto di Scissione"), la Scissione comporterà l'assegnazione alla beneficiaria Enel della quasi totalità delle partecipate estere e delle attività finanziarie di EGP (il "Compendio Scisso"), mentre EGP manterrà le attività italiane e le residue partecipazioni estere.

La Scissione prevede l'emissione in concambio e assegnazione non proporzionale ai soci di EGP di azioni della beneficiaria Enel di nuova emissione, in applicazione di un rapporto di cambio che è stato individuato dal Consiglio di Amministrazione in data odierna, 17 novembre 2015, in 0,486 azioni Enel per ogni azione ordinaria EGP (il "Rapporto di Cambio"). Pertanto, alla data di efficacia della Scissione la quota del capitale sociale di EGP corrispondente al Compendio Scisso sarà concambiata come segue: i soci di EGP diversi da Enel concambieranno tutte le azioni dagli stessi detenute in EGP; (ii) Enel concambierà solo la parte di azioni dalla stessa detenute in EGP corrispondenti al numero di azioni di EGP complessivamente portate in concambio dedotte le azioni EGP portate in concambio dai soci di EGP diversi da Enel.

In particolare: i) ai soci di EGP diversi da Enel verranno attribuite azioni Enel di nuova emissione - godimento regolare - in funzione dell'applicazione del Rapporto di Cambio, con annullamento delle azioni EGP dagli stessi detenute; ii) in favore di Enel verranno emesse - e contestualmente annullate ai sensi dell'art. 2504-ter, comma 2, del Codice Civile, senza che si proceda mai alla loro assegnazione - un numero di azioni derivante dall'applicazione del Rapporto di Cambio a fronte delle azioni di EGP detenute dalla stessa Enel, corrispondenti al numero di azioni EGP riferite al Compendio Scisso al netto di quelle di pertinenza dei soci di EGP diversi da Enel.

Ai fini della determinazione del numero di azioni EGP riferite al Compendio Scisso di pertinenza, rispettivamente, di Enel e dei soci di EGP diversi da Enel, il Consiglio di Amministrazione di EGP ha adottato un criterio di assegnazione non proporzionale delle azioni di nuova emissione di Enel ai soci di EGP, derivante dal rapporto del valore del Compendio Scisso sul valore totale dell'intera EGP ante Scissione.

Per effetto dell'Operazione Enel risulterà l'unico socio di EGP scissa, con *delisting* di EGP dai mercati sui quali la stessa è quotata.

La Scissione viene deliberata sulla base delle situazioni patrimoniali di EGP e Enel riferite alla data del 30 settembre 2015, approvate dai Consigli di Amministrazione di EGP e Enel in data 12 novembre 2015.



In conseguenza del rapporto di controllo di diritto di Enel su EGP, l'Operazione costituisce per EGP un'operazione tra parti correlate "di maggiore rilevanza" ai sensi del Regolamento Consob n. 17221/2010 e della procedura in materia di operazioni con parti correlate di EGP ("Procedura EGP"). L'Operazione pertanto è stata assoggettata all'iter previsto dalla Procedura EGP per operazioni di questo tipo.

Nell'ambito dell'Operazione EGP ha conferito a Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A. ("Mediobanca") un incarico (l'"Incarico") che prevede tra l'altro l'emissione di una *fairness opinion* (il "Parere") a favore del Consiglio di Amministrazione di EGP, con riferimento alla congruità dal punto di vista finanziario del Rapporto di Cambio.

Il Parere è indirizzato esclusivamente al Consiglio di Amministrazione della Società nell'ambito del processo decisionale relativo all'Operazione come rappresentata nel Progetto Scissione e si basa sull'assunto che l'Operazione venga posta in essere secondo termini e condizioni non significativamente difforni da quelli in esso rappresentati. In particolare, il Parere è basato sulle assunzioni riportate al Paragrafo 2.2.

Il Parere è stato redatto da Mediobanca a supporto e per uso interno ed esclusivo del Consiglio di Amministrazione della Società che se ne potrà avvalere per le determinazioni di propria competenza nei limiti e termini contenuti nel presente Parere. Pertanto, il Parere: (i) non potrà essere pubblicato o divulgato, in tutto o in parte, a terzi o utilizzato per scopi diversi da quelli indicati nel Parere stesso, salvo preventiva autorizzazione scritta di Mediobanca ovvero ove ciò sia richiesto da leggi o regolamenti o richieste specifiche di autorità competenti, fermo restando che è autorizzata sin da ora esclusivamente la pubblicazione di una copia integrale (e non per estratto) del presente Parere quale allegato del documento informativo che la Società pubblicherà ai sensi dei regolamenti Consob applicabili all'Operazione; (ii) è indirizzato esclusivamente al Consiglio di Amministrazione della Società e, pertanto, nessuno, ad eccezione dei destinatari del Parere, è autorizzato a fare affidamento su quanto riportato nel Parere e, conseguentemente, ogni giudizio di terzi, ivi inclusi gli azionisti EGP, sulla bontà e convenienza dell'Operazione rimarrà di loro esclusiva responsabilità e competenza. In particolare, il presente Parere esprime il giudizio e la valutazione di Mediobanca esclusivamente in relazione alla congruità del Rapporto di Cambio dal punto di vista finanziario; non esprime alcun giudizio o valutazione in merito all'interesse della Società all'Operazione e alla convenienza e correttezza sostanziale delle condizioni della stessa.

Si precisa che Mediobanca opera in qualità di consulente finanziario e pertanto non ha fornito e non fornisce alcuna prestazione consulenziale di natura, a titolo esemplificativo, ma non esaustivo, legale, contabile, fiscale, industriale, ambientale, attuariale, tecnica. È espressamente escluso un qualsiasi potere del consulente finanziario di vincolare o condizionare in alcun modo il Consiglio di Amministrazione della Società nelle proprie decisioni in relazione all'Operazione e il Parere si basa sul presupposto che la Scissione e i termini e condizioni della stessa vengano valutati dai membri del Consiglio di Amministrazione della Società in autonomia di giudizio.

Mediobanca riceverà ai sensi dell'Incarico una remunerazione non condizionata al completamento dell'Operazione. Si precisa inoltre che:

- dopo aver svolto gli opportuni approfondimenti, Mediobanca ritiene che non sussistono relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie con: (i) EGP, con (ii) i soggetti che la controllano, le società controllate da EGP o sottoposte a comune controllo, nonché con gli amministratori delle società di cui ai punti (i) e (ii), che possano pregiudicare l'indipendenza e l'autonomia di giudizio di Mediobanca;
- Mediobanca fa parte di un primario gruppo bancario, le cui società sono impegnate in un'ampia gamma di operazioni finanziarie, sia per conto proprio sia per conto dei propri clienti. E' perciò possibile che altre società del gruppo o taluni clienti del gruppo, stipulino accordi o detengano partecipazioni o altri titoli di Enel o Enel Green Power. Tuttavia, idonee procedure interne sono state stabilite per monitorare e gestire potenziali conflitti di interesse, al fine di assicurare che le attività di consulenza finanziaria siano svolte indipendentemente dalle, e gestite separatamente rispetto alle, attività sopra menzionate;



- nel normale svolgimento delle sue attività e servizi, Mediobanca fornisce attualmente ad Enel, società controllante di EGP, servizi di consulenza per acquisizioni, riorganizzazione della struttura proprietaria e partecipazioni a finanziamenti e negli ultimi due anni Mediobanca ha prestato servizi di advisory e di debt capital market a Enel;
- si ritiene che nessuna delle sopra menzionate circostanze, in accordo con la "Politica per la gestione dei conflitti di interesse" di Mediobanca, pregiudichi l'indipendenza di Mediobanca con riferimento all'Operazione.

Le valutazioni condotte sono riferite alle situazioni economico patrimoniali di EGP e Enel come identificate nelle informazioni messe a disposizione di Mediobanca su cui Mediobanca non ha svolto alcuna autonoma verifica. Il Parere è necessariamente riferito, stante i criteri di valutazione utilizzati, alle condizioni economiche e di mercato alla data del 13 novembre 2015. Mediobanca ha basato le proprie analisi sul fatto che nel periodo compreso tra le ultime situazioni economico-patrimoniali disponibili e la data del Parere non si siano verificati mutamenti sostanziali nel profilo economico-patrimoniale e finanziario di Enel e EGP. In ogni caso, in generale, è inteso che sviluppi successivi nelle condizioni di mercato così come in tutte le Informazioni utilizzate nei termini e condizioni dell'Operazione, potrebbero avere un effetto anche significativo sulle conclusioni del Parere. Mediobanca peraltro non si assume né avrà alcun onere o impegno ad aggiornare o rivedere il Parere o riconfermare le proprie conclusioni ivi presenti, anche nel caso si verificassero una o più delle variazioni sopra richiamate.

Le conclusioni esposte nel Parere sono basate sul complesso delle considerazioni ivi contenute e, pertanto, nessuna parte del Parere potrà essere utilizzata disgiuntamente rispetto al Parere nella sua interezza. L'utilizzo parziale del contenuto del Parere e/o l'utilizzo dello stesso per scopi diversi rispetto a quelli per i quali è stato redatto può comportare un'interpretazione errata, anche in maniera significativa, di tutte le considerazioni presenti nel Parere e/o delle sue conclusioni. In nessun caso, le valutazioni riportate nel Parere sono da considerarsi in un contesto diverso da quello in esame. In particolare, il presente Parere e le conclusioni in esso contenute non configurano la prestazione di servizi e attività di investimento, ai sensi del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58, come successivamente modificato ed integrato. Il Parere non costituisce né un'offerta al pubblico, né un consiglio o una raccomandazione di acquisto o vendita di un qualsiasi prodotto finanziario.

Le valutazioni esposte nel Parere sono state condotte in ottica *stand-alone* e di *going concern* pertanto i risultati dell'analisi prescindono da ogni considerazione concernente eventuali sinergie operative e/o impatti fiscali e/o contabili e/o finanziari e/o operativi dell'Operazione. Inoltre il Parere contiene assunzioni e stime considerate ragionevolmente appropriate da Mediobanca anche con riferimento alla prassi italiana e internazionale, e determinate sulla base delle Informazioni.

Inoltre, va rilevato che le analisi valutative sono state effettuate al solo scopo di valutare la congruità del Rapporto di Cambio. Pertanto, con il presente Parere, Mediobanca non esprime alcun giudizio circa: (i) il valore economico e/o il prezzo di mercato pre o post Operazione, che EGP post Scissione, il Compendio Scisso e/o Enel potrebbero avere in futuro o in un contesto diverso rispetto a quello in esame, ivi incluso in ipotesi di realizzazione dell'Operazione con termini e condizioni diversi rispetto a quelli ad oggi proposti nel Progetto di Scissione, né nulla di quanto indicato nel Parere può o potrà essere considerato una garanzia o un'indicazione dei risultati economici, patrimoniali e finanziari prospettici di EGP post Scissione, del Compendio Scisso e/o di Enel; o (ii) la situazione finanziaria e/o la solvibilità di EGP post Scissione, del Compendio Scisso e/o di Enel. Mediobanca non si assume alcuna responsabilità diretta e/o indiretta per danni che possano derivare da un utilizzo improprio e/o parziale delle informazioni contenute nel Parere.

1. Documentazione utilizzata

Nello svolgimento dell'Incarico e nell'elaborazione del Parere, Mediobanca ha fatto riferimento a informazioni pubblicamente disponibili ritenute rilevanti ai fini dell'applicazione delle varie metodologie valutative selezionate, a documenti, dati ed



informazioni forniti da EGP e da Enel (per il tramite di EGP), anche nel corso di incontri con il management, e/o da terzi per loro conto (complessivamente, le "Informazioni"), tra cui la seguente documentazione (la "Documentazione Rilevante"):

- a) il Progetto di Scissione e la bozza della Relazione degli Amministratori portati in approvazione all'odierno Consiglio di Amministrazione;
- b) bilanci civilistici e consolidati di Enel ed EGP relativi all'esercizio 2014;
- c) relazioni semestrali e trimestrali consolidate di Enel ed EGP al 30 giugno 2015 ed al 30 settembre 2015 rispettivamente;
- d) Piano Industriale 2016-2020 di EGP approvato dal Consiglio di Amministrazione di EGP il 12 novembre 2015 (il "Business Plan EGP");
- e) Piano Industriale 2016-2020 di Enel approvato dal Consiglio di Amministrazione di Enel il 12 novembre 2015 (il "Business Plan Enel" e, congiuntamente al Business Plan Enel, i "Business Plan");
- f) informazioni di dettaglio predisposte dal management di Enel ed EGP per gli esercizi 2016-2020 relativamente alle principali grandezze patrimoniali, economico-finanziarie ed operative dei rispettivi gruppi (inclusivo del dettaglio per principali divisioni / paesi), corredate dalle principali assunzioni e ipotesi di base;
- g) informazioni di dettaglio predisposte dal management di Enel ed EGP relativamente alle principali grandezze patrimoniali, economico-finanziarie ed operative dei rispettivi gruppi (inclusivo del dettaglio per principali divisioni / paesi) per l'esercizio 2015 ("pre-closing");
- h) assunzioni economico-finanziarie e operative di lungo periodo predisposte dal management di Enel ed EGP per gli anni successivi 2021-2025 alla durata dei rispettivi Business Plan;
- i) dati di indebitamento netto ed altre poste patrimoniali al 30 settembre 2015 utilizzati per la stima del valore del capitale economico a partire dall'Enterprise Value (cd. "bridge-to-equity"), inclusa l'allocazione tra i diversi paesi e business units;
- j) informazioni circa il numero di azioni di Enel ed EGP alla data della presente Parere;
- k) corsi di Borsa e volumi di negoziazione delle azioni Enel ed EGP in diversi orizzonti temporali;
- l) ricerche ed analisi finanziarie su Enel ed EGP pubblicate da analisti di ricerca di broker e banche di investimento;
- m) i termini e gli andamenti dei corsi di Borsa di società coinvolte in selezionate operazioni precedenti ritenute comparabili con quella in esame.

Sono stati inoltre realizzati approfondimenti con il management di EGP e, in presenza del management di EGP, anche con il management di Enel finalizzati ad ottenere chiarimenti sulle principali *assumptions* sottostanti le proiezioni economico-patrimoniali contenute nei Business Plan sulle metodologie di reportistica contabile e sulle attese relativamente all'andamento di Enel ed EGP e del settore di riferimento.

Nell'espletamento dell'incarico, nella predisposizione del Parere e in tutte le elaborazioni effettuate, Mediobanca ha:

- (i) confidato (a) sulla veridicità, completezza ed accuratezza delle Informazioni utilizzate, ivi inclusi la Documentazione Rilevante, senza effettuare né direttamente né indirettamente alcuna autonoma verifica, accertamento e/o analisi, e (b) sul fatto che



non vi siano dati, informazioni o fatti non rivelati la cui omissione renda ingannevoli le Informazioni;

- (ii) fatto affidamento (a) sugli aspetti legali, contabili, fiscali e tecnici dell'Operazione così come riportati nelle Informazioni e nella Documentazione Rilevante e (b) sul fatto che i Business Plan ed eventuali ulteriori proiezioni economico-patrimoniali di dettaglio relative a Enel e/o EGP ricevute da Mediobanca siano stati preparati sulla base di assunzioni ragionevoli e che riflettano le stime più accurate possibili effettuate dal *management* in relazione allo sviluppo futuro del *business* e dei risultati economico-patrimoniali delle società interessate all'Operazione.

Mediobanca non si assume, pertanto, alcuna responsabilità relativamente alla veridicità, completezza ed accuratezza delle Informazioni utilizzate per le proprie analisi e per l'elaborazione e la stesura del Parere.

2. Principali difficoltà e limiti della valutazione e assunzioni sottostanti il Parere

2.1 Principali difficoltà e limiti della valutazione

Tra i limiti e le principali difficoltà di valutazione si segnalano i seguenti aspetti:

- 1) i dati previsionali, le stime e le proiezioni economico-finanziarie utilizzate ai fini delle valutazioni presentano, per loro natura, profili di incertezza la cui variazione potrebbe avere pertanto un impatto, anche significativo, sui risultati delle valutazioni. Inoltre le società oggetto di valutazione operano in un settore influenzato dall'andamento dello scenario energetico di riferimento e dal quadro legislativo e regolatorio: le principali ipotesi sottostanti i Business Plan potrebbero, anche in relazione alla variabilità dell'attuale scenario macroeconomico e ad una eventuale variazione del quadro legislativo e regolatorio, non realizzarsi, con conseguenti impatti, anche rilevanti, sui risultati delle valutazioni;
- 2) l'approccio a "somma delle parti" utilizzato nel Metodo del Discounted Cash Flow ha reso necessaria una complessa allocazione di determinate grandezze economico, finanziarie e patrimoniali alle singole attività oggetto di valutazione;
- 3) nell'applicazione della metodologia dei prezzi obiettivo espressi dalle ricerche degli analisti finanziari, sono stati presi in considerazione report pubblicati precedentemente all'approvazione dei nuovi Business Plan e le cui stime ed aspettative potrebbero essere diverse, anche in modo significativo, rispetto ai Business Plan approvati dai rispettivi Consigli il 12 novembre 2015.

2.2 Principali assunzioni sottostanti il Parere

In relazione a quanto sopra riportato, si rappresenta che ai fini della predisposizione del presente Parere sono state effettuate specifiche assunzioni inerenti:

- a) le proiezioni economico-patrimoniali per il periodo 2021-2025 fornite e guidate dal management e riflesse nel calcolo del Terminal Value secondo le indicazioni messe a disposizioni dalle società;
- b) la capacità delle società oggetto di valutazione di realizzare le proiezioni economico finanziarie contenute nei Business Plan e nelle assunzioni sopra richiamate.

Occorre pertanto segnalare che, qualora, successivamente alla data di emissione del Parere, si manifestino modifiche rispetto a quanto sopra ipotizzato, le conclusioni del Parere potrebbero modificarsi anche in maniera significativa. Mediobanca, come già indicato in premessa, peraltro non si assume né avrà alcun onere o impegno ad aggiornare o rivedere il Parere o riconfermare le proprie conclusioni, anche nel caso si verificassero una o più delle variazioni sopra richiamate.

3. Individuazione del percorso valutativo condotto

3.1 Finalità del parere: tratti caratteristici delle valutazioni

Le conclusioni esposte sono basate sul complesso delle considerazioni effettuate. Tali valutazioni non debbono essere considerate singolarmente, bensì interpretate come parte inscindibile di un processo di valutazione unico. L'analisi dei risultati ottenuti da ciascuna metodologia in modo indipendente e non alla luce del rapporto di complementarietà che si crea con gli altri criteri comporta, infatti, la perdita di significatività dell'intero processo di valutazione. Pertanto, in nessun caso, singole parti del presente Parere possono essere utilizzate separatamente dal parere stesso nella sua interezza.

3.2 Il percorso valutativo

3.2.1 Metodologie valutative

Tenuto conto, oltre che delle Informazioni disponibili, della tipologia di Operazione, del settore di riferimento in cui operano le società oggetto dell'Operazione, delle caratteristiche specifiche delle stesse e della loro tipologia di operatività, della prassi valutativa in linea con gli standard nazionali e internazionali, i metodi individuati sono i seguenti.

Metodi di valutazione principali:

- a) Metodo del Discounted Cash Flow, applicando il criterio della Somma delle Parti;
- b) Metodo dell'Andamento dei Prezzi di Borsa;

Metodo di valutazione di controllo:

- c) Metodo dei Target Price dei titoli Enel ed EGP pubblicati dagli analisti finanziari.

Le metodologie basate sui multipli di borsa o derivanti da transazioni comparabili non sono state giudicate rilevanti, in quanto la comparabilità insita nelle società oggetto di transazione è risultata inficiata da differenze concernenti principalmente i contesti regolatori, la durata e le caratteristiche degli incentivi, il differente mix geografico e tecnologico ed i progetti di sviluppo rispetto alla capacità installata.

3.2.2 Metodo del Discounted Cash Flow

Tale metodo è riconosciuto dalla dottrina e dalla prassi internazionale come il metodo più analitico e l'unico, fra i metodi selezionati, in grado di recepire pienamente le proiezioni economico-finanziarie messe a disposizione di Mediobanca.

Il Metodo del Discounted Cash Flow ("DCF") porta ad esprimere il "valore della società" (MV) come differenza tra il valore attuale netto delle sue attività operative (EV), il valore di mercato del suo debito finanziario netto (NFP), l'eventuale patrimonio di terzi (MINT), il trattamento di fine rapporto (TFR), provision rilevanti e crediti/debiti per imposte differite

Si noti che il Metodo del DCF è stato applicato in base al criterio della Somma delle Parti, ovvero il valore del capitale economico di ognuna delle due società è stato determinato come somma dei valori delle singole attività della stessa, intese come entità economiche valorizzabili autonomamente.

L'EV è uguale alla somma tra:

- valore dei "flussi di cassa unlevered disponibili" ("FCFun") per il periodo esplicito ("n") scontati al "costo medio ponderato del capitale" ("WACC") e

- valore terminale ("Terminal Value" o "TV"): rappresenta il valore dell'azienda o dell'attività economica oggetto di valutazione al termine del periodo delle proiezioni.

Ai fini del presente Parere si è utilizzato quale periodo esplicito l'arco temporale 2015-2020 (considerando per il 2015 unicamente il periodo successivo al 30 Settembre, data di valutazione) (il "Periodo Esplicito") sulla base delle proiezioni economico-patrimoniali fornite esplicitamente dal management di EGP e Enel, proiettate inoltre nel periodo 2021-2025 sulla base di specifiche indicazioni dei rispettivi *management*.

In termini sintetici, la formalizzazione di quanto sopra esposto si può rappresentare nel modo seguente:

$$EV = \left[\sum_{t=1}^n \frac{FCF_{un_t}}{(1+WACC)^t} + \frac{TV}{(1+WACC)^n} \right]$$

Il WACC ovvero il "costo medio ponderato del capitale" è stato calcolato sulla base della formula finanziaria che considera come parametri il costo del debito, il costo dell'*equity* e la struttura finanziaria della Società, dove il costo dell'*equity* è stato calcolato sulla base dell'usuale formula del *Capital Asset Pricing Model*.

In sede di calcolo del TV, con l'obiettivo di riflettere le peculiarità delle attività oggetto di valutazione (a titolo esemplificativo, di carattere geografico, tecnologico e regolamentare), sono state utilizzate diverse metodologie quali la c.d. crescita perpetua, la c.d. "annuity" (crescita per un intervallo di tempo determinato) e il riferimento alla Regulated Asset Base (nel caso di attività regolate).

Il valore terminale ottenuto è poi trattato alla stregua di un flusso di cassa addizionale e quindi attualizzato come tutti gli altri flussi di cassa, al costo medio ponderato del capitale. È stata successivamente svolta un'analisi di sensitività del costo medio ponderato del capitale al fine di definire il *range* di valutazione.

Al fine di determinare il valore dell'*equity* di EGP e Enel, l'EV è stato rettificato per le seguenti voci patrimoniali al 30 Settembre 2015: (i) debito finanziario netto, (ii) patrimonio di terzi, (iii) trattamento di fine rapporto, (iv) fondi oneri e rischi (principalmente ambientali ed incentivi all'esodo) e (v) crediti/debiti per imposte differite.

Sulla base dei risultati ottenuti dall'applicazione del metodo del DCF si ottiene un *range* di rapporto di cambio compreso tra 0,38 e 0,53 azioni ordinarie Enel per ogni azione EGP.

3.2.3 Metodo dell'Andamento dei Prezzi di Borsa

Nel caso di società quotate in Borsa la prassi suggerisce di considerare i prezzi di mercato quali informazioni rilevanti per la stima del valore economico delle società, utilizzando le capitalizzazioni di Borsa calcolate sulla base di quotazioni registrate in intervalli di tempo giudicati significativi.

Nel caso specifico, si è ritenuto opportuno applicare tale metodologia adottando i seguenti criteri: (i) utilizzo di medie aritmetiche dei prezzi ufficiali ponderate per i volumi; (ii) utilizzo di periodi di riferimento di 1 mese, 3 mesi, 6 mesi e 1 anno antecedenti il 27 Ottobre 2015, giorno della diffusione del primo comunicato stampa relativo all'Operazione. In questo modo l'intervallo di tempo prescelto dovrebbe includere solamente i prezzi che non siano influenzati dai *rumors* sull'Operazione.

Con esclusivo riferimento a EGP, nell'ambito dell'analisi dei prezzi di mercato, è stato tenuto conto anche dei premi, rispetto ai prezzi di mercato stessi, riconosciuti in selezionate operazioni precedenti ritenute comparabili con quella in esame, in quanto risultanti nell'integrazione tra la società attiva nel settore delle energie rinnovabili e la rispettiva società controllante con attività diversificate nel settore energetico.



Si noti che i premi osservati in dette operazioni sono stati applicati ai prezzi di mercato "undisturbed" (cioè non influenzati) misurati su determinati orizzonti temporali, ricavando un intervallo di prezzo per l'azione EGP che è stato rapportato al prezzo di chiusura dell'azione Enel osservato in data 26 ottobre 2015, al fine di ottenere un intervallo di valori di rapporti di cambio.

Sulla base dei risultati ottenuti dall'applicazione del Metodo dell'Andamento dei Prezzi di Borsa si ottiene:

- (i) un *range* di rapporto di cambio compreso tra 0,38 e 0,51 azioni ordinarie Enel per ogni azione EGP (senza tenere conto dei premi riconosciuti in selezionate operazioni precedenti ritenute comparabili con quella in esame) e
- (ii) un *range* compreso tra 0,47 e 0,51 azioni ordinarie Enel per ogni azione EGP (tenuto conto dei premi riconosciuti in selezionate operazioni precedenti ritenute comparabili con quella in esame).

3.2.4 Metodo dei Target Price

La metodologia consiste nell'analisi dei Target Price degli analisti di ricerca che coprono i titoli EGP ed Enel. Così come avviene per l'analisi dei corsi di borsa, essi rappresentano un'utile indicazione ai fini della determinazione del valore di società i cui titoli siano quotati in Borsa, completando il quadro dei riferimenti valutativi. L'osservazione dei Target Price dei titoli Enel ed EGP pubblicati dagli analisti finanziari consente di ricavare, per ognuno dei broker considerati, un rapporto di cambio implicito.

Sulla base dei risultati ottenuti dall'applicazione del Metodo dei Target Price si ottiene un *range* di rapporto di cambio compreso tra 0,34 e 0,53 azioni ordinarie Enel per ogni azione EGP.

4. Conclusioni

Sulla base di tutto quanto sopra esposto, si ritiene che nel contesto dell'Operazione, il Rapporto di Cambio sia congruo da un punto di vista finanziario.

L'emissione del presente Parere è stata approvata dal Comitato Fairness Opinion di Mediobanca.

MEDIOBANCA

LAZARD

Spett. Comitato Parti Correlate
Enel Green Power S.p.A.
Viale Regina Margherita
00198 Roma

16 novembre 2015

Egregi Signori,

siamo stati informati che il Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power S.p.A. ("EGP") intende approvare e concludere un Progetto di Scissione Non Proporzionale con il Consiglio di Amministrazione di Enel S.p.A. ("Enel" e, unitamente a EGP, le "Società") di cui ci è stata fornita una bozza datata 5 Novembre 2015 (il "Progetto di Scissione") e che, ad oggi, Enel detiene il 68,29% delle azioni ordinarie di EGP del valore nominale di Euro 0,20 per azione (singolarmente, una "Azione EGP" e, collettivamente, le "Azioni EGP"). Ai sensi del Progetto di Scissione: (i) EGP trasferirà a Enel tutte le azioni di Enel Green Power International B.V. e talune altre attività e passività, ivi inclusi alcuni contratti di lavoro (il "Compendio Scisso"); (ii) EGP manterrà tutte le altre attività e passività non ricomprese nel Compendio Scisso; e (iii) i titolari delle Azioni EGP avranno diritto a ricevere 0,486 azioni ordinarie Enel di nuova emissione, ciascuna avente valore nominale di Euro 1,00 per azione, in cambio di 1 Azione EGP (il "Rapporto di Cambio"), fermo restando che, nel contesto dell'Operazione, Enel scambierà solo una porzione delle Azioni EGP dalla stessa detenute e che tutte le azioni ordinarie Enel di nuova emissione da attribuire alla stessa Enel a fronte di tale porzione di Azioni EGP saranno annullate contestualmente alla loro emissione (l'"Operazione"). All'esito del perfezionamento dell'Operazione, l'intero capitale sociale di EGP sarà detenuto da Enel.

Sebbene alcuni aspetti dell'Operazione siano riepilogati sopra, i termini e le condizioni dell'Operazione sono più compiutamente illustrati nel Progetto di Scissione.

Ai sensi degli articoli 5 e 8 del Regolamento Consob n. 17221 del 12 Marzo 2010, come successivamente modificato (il "Regolamento Parti Correlate"), il Comitato Parti Correlate di EGP (il "Comitato") ha richiesto a Lazard S.r.l. ("Lazard") un parere, alla data odierna, in merito alla congruità, dal punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio per gli Azionisti EGP diversi da Enel (gli "Azionisti EGP").

Ai fini del presente parere, abbiamo:

- (i) esaminato i termini e le condizioni finanziarie del Progetto di Scissione;
- (ii) analizzato alcune informazioni storiche commerciali e finanziarie, disponibili al pubblico, relative alle Società, ivi incluse le relazioni annuali delle Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, le relazioni finanziarie semestrali al 30 giugno 2015 e le relazioni trimestrali al 30 settembre 2015;
- (iii) esaminato alcune specifiche voci di bilancio al 30 settembre 2015, suddivise per paese/area di attività, che ci sono state fornite dai *management*, rispettivamente, di EGP e di Enel;
- (iv) analizzato i *business plan* di EGP e di Enel per gli anni 2016-2020 che ci sono stati forniti, rispettivamente, dal *management* di EGP e di Enel, nonché le linee guida

relative all'evoluzione delle proiezioni finanziarie di EGP e di Enel successive al 2020 che ci sono state fornite, rispettivamente, dal *management* di EGP e di Enel (le “Linee Guida”);

- (v) discusso con i *senior manager* delle Società in relazione all’attività e alle prospettive delle Società;
- (vi) esaminato i prezzi storici di mercato e i volumi scambiati delle azioni delle Società;
- (vii) esaminato i premi corrisposti in talune operazioni che riteniamo, in linea di principio, comparabili con l’Operazione; e
- (viii) svolto gli ulteriori studi, analisi e indagini finanziarie che abbiamo ritenuto opportuni.

Nel predisporre il presente parere ci siamo basati e abbiamo fatto affidamento, senza sottoporle a verifica indipendente, sull'accuratezza e completezza di tutte le predette informazioni, ivi incluse, a titolo esemplificativo e non esaustivo, tutte le informazioni finanziarie e di altra natura e le relazioni a noi fornite, o con noi discusse, nonché tutte le dichiarazioni rese dai rispettivi *management* delle Società. Qualsiasi integrazione, modifica o successivo aggiornamento delle informazioni sopra elencate potrebbe incidere sul presente parere e sulle ipotesi sul quale lo stesso è stato basato. Non abbiamo svolto indagini indipendenti o verifiche su dette informazioni, relazioni o dichiarazioni. Non abbiamo fornito, ottenuto o esaminato per vostro conto alcun parere specialistico, ivi incluso, a titolo esemplificativo e non esaustivo, pareri legali, contabili, attuariali, ambientali, informatici o fiscali e, di conseguenza, il nostro parere non tiene conto delle possibili implicazioni di tali pareri specialistici.

Abbiamo assunto che la valutazione delle attività e delle passività e le previsioni dei flussi di cassa, ivi incluse le proiezioni relative alle future spese per investimenti, predisposte dai rispettivi *management* delle Società siano corrette e ragionevoli. Non abbiamo esaminato, valutato o verificato in maniera indipendente nessuna attività o passività (potenziale o di altra natura) delle Società, né la solvibilità o il *fair value* delle Società, né ci sono state fornite valutazioni o verifiche a tale riguardo. Con riferimento alle previsioni finanziarie, alle proiezioni e alle Linee Guida considerate nelle nostre analisi, abbiamo assunto che le stesse fossero state ragionevolmente predisposte sulla scorta delle migliori e più aggiornate stime e valutazioni dei rispettivi *management* delle Società relative ai futuri risultati di operazioni, condizioni finanziarie e risultati delle rispettive Società, e abbiamo assunto che dette previsioni finanziarie, proiezioni e Linee Guida verranno realizzate secondo gli importi e i tempi previsti nelle stesse. Non assumiamo alcuna responsabilità o obbligazione, né esprimiamo alcuna valutazione, in relazione alle predette previsioni, proiezioni, Linee Guida o ipotesi su cui le stesse sono basate.

Nel preparare il nostro parere abbiamo assunto che l’Operazione verrà conclusa ai termini e alle condizioni descritte nel Progetto di Scissione senza alcuna rinuncia a, o modifica di, alcuno dei suoi termini e condizioni rilevanti. Abbiamo altresì assunto che tutti i permessi e le autorizzazioni governative, regolamentari o di altra natura, necessari per il perfezionamento dell’Operazione saranno ottenuti senza alcuna riduzione dei benefici derivanti dall’Operazione per gli Azionisti EGP o senza alcun effetto negativo sulle Società. Di conseguenza, rimarchiamo che le conclusioni contenute nel presente parere potrebbero subire variazioni dipendenti da numerosi fattori, ivi inclusi gli effettivi termini e condizioni del Progetto di Scissione e della documentazione ad essi correlata predisposta e approvata dai Consigli di Amministrazione di EGP e di Enel.

Il Rapporto di Cambio sarà oggetto di una relazione indipendente di congruità che verrà predisposta da un esperto nominato ai sensi dell’art. 2501-sexies cod. civ. Le metodologie e i criteri da noi impiegati potrebbero differire, in tutto o in parte, rispetto alle metodologie e ai criteri utilizzati

dall'esperto indipendente nominato ai sensi dell'art. 2501-sexies cod. civ., e, pertanto, i risultati delle nostre analisi e di quelle di detto esperto potrebbero differire.

Inoltre, il nostro parere si fonda necessariamente sulle condizioni finanziarie, economiche, monetarie, di mercato, nonché sulle altre condizioni esistenti alla data odierna, e sulle informazioni messe a nostra disposizione alla stessa data. Eventi o circostanze successive alla data odierna (incluse modifiche a leggi e regolamenti) potrebbero incidere sul presente parere e sulle ipotesi utilizzate per predisporlo, senza alcun obbligo da parte nostra di aggiornare, correggere o confermare il presente parere. Rileviamo inoltre che l'attuale volatilità dei mercati del credito e dei mercati finanziari potrebbe o meno avere un effetto sulle Società e non stiamo esprimendo alcun parere in ordine agli effetti di tale volatilità sulle Società. Infine, mutamenti nei settori delle fonti rinnovabili e del *power and gas utility*, nonché delle leggi e regolamenti applicabili a tali settori potrebbero influenzare le previsioni finanziarie delle Società.

Lazard agisce in qualità di *advisor* finanziario del Comitato in relazione all'Operazione e riceveremo un compenso per le nostre prestazioni da corrispondersi al momento del rilascio del presente parere. A tale proposito, non siamo stati incaricati di agire quale *advisor* finanziario del Comitato in relazione, tra l'altro, alla struttura dell'Operazione o all'identificazione delle attività e passività di EGP da includere nel Compendio Scisso, ma esclusivamente in relazione al rilascio del presente parere. In passato Lazard ha fornito a Enel servizi di consulenza finanziaria per i quali ha ricevuto commissioni di rito e Lazard o altre società del Gruppo Lazard potrebbero in futuro fornire servizi di consulenza finanziaria alle Società per i quali potrebbero ricevere commissioni di rito. Inoltre, alcune società del Gruppo Lazard potrebbero negoziare le azioni o altri titoli delle Società, sia per proprio conto, sia per conto dei propri clienti, e, di conseguenza, potrebbero detenere in qualunque momento posizioni lunghe o corte in relazione a tali titoli e potrebbero anche negoziare o detenere titoli per conto delle Società e/o di alcuni dei soggetti ad esse collegati. Fermo restando quanto precede, come meglio specificato nella dichiarazione d'indipendenza da noi emessa a beneficio del Comitato, confermiamo che, alla data odierna, quanto precede non pregiudica l'indipendenza e l'autonomia del giudizio di Lazard nello svolgimento del suo incarico in relazione all'Operazione. Non esprimiamo alcun parere in ordine al prezzo a cui, in qualunque momento, le azioni delle Società potrebbero essere negoziate.

Il presente parere viene fornito a esclusivo beneficio del Comitato (nella sua esclusiva autonomia di giudizio) – resta inteso che lo stesso può essere condiviso con i membri del consiglio di amministrazione di EGP –, in relazione alla sua valutazione dell'Operazione e ai fini della stessa, e non viene rilasciato per, né conferisce alcun diritto o rimedio a favore di, alcun azionista di EGP o di Enel o alcun altro soggetto, né potrà essere utilizzato per altri fini. Il presente parere ha per oggetto esclusivamente la congruità, alla data odierna dal punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio per gli Azionisti EGP, e non concerne alcun altro aspetto o implicazione dell'Operazione quali, a titolo esemplificativo e non esaustivo, questioni legali, fiscali, regolamentari o contabili, né la forma o la struttura dell'Operazione, i termini e le condizioni ai quali gli Azionisti EGP potranno esercitare il diritto di vendita o di recesso, o altri contratti o accordi conclusi in relazione all'Operazione o previsti dalla stessa.

Inoltre, il nostro parere non riguarda il merito dell'Operazione rispetto ad operazioni o strategie alternative che potrebbero essere disponibili per EGP, né il merito della decisione di EGP di porre in essere l'Operazione. Il presente parere non costituisce una raccomandazione sulle modalità con le quali qualsiasi soggetto debba approvare l'Operazione o, comunque, votare o comportarsi in relazione alla medesima o ad ogni altra tematica a questa connessa.

Salvo ove espressamente richiesto da leggi o regolamenti, o da specifica richiesta di una competente autorità governativa, e in particolare in conformità all'art. 5, comma 5, del Regolamento Parti Correlate e al suo relativo Allegato 4, il presente parere è riservato e non può essere da voi

divulgato, menzionato o comunicato (in tutto o in parte) ad alcun soggetto terzo, per qualsivoglia ragione, senza la nostra preventiva autorizzazione scritta. Il presente parere è soggetto alla lettera di incarico sottoscritta da EGP e Lazard in data 13 Novembre 2015.

Metodologie Valutative e Analisi Svolte

Quella che segue è una sintesi delle principali analisi e verifiche finanziarie che Lazard ha ritenuto adeguate in relazione al rilascio del proprio parere. La sintesi delle analisi e verifiche di Lazard fornita di seguito non rappresenta una descrizione completa delle analisi e verifiche poste alla base del parere di Lazard. La predisposizione di un parere di congruità costituisce un processo complesso, che richiede diverse scelte sia in ordine ai metodi di analisi e di verifica più appropriati e rilevanti, sia in ordine all'applicazione di tali metodi alle circostanze del caso concreto e, di conseguenza, non si presta ad una immediata descrizione di sintesi. Prendere in considerazione singoli aspetti delle analisi e verifiche o della sintesi che segue, senza considerare le analisi e verifiche nel loro complesso, potrebbe creare una visione incompleta o fuorviante delle analisi e verifiche alla base del parere di Lazard.

Ai fini delle proprie analisi e verifiche, Lazard ha tenuto conto dell'andamento del settore di riferimento, delle condizioni commerciali, economiche, di mercato, finanziarie e di altra natura, molte delle quali esulano dal controllo delle Società. Nessuna società, attività o operazione considerata nelle analisi e verifiche di Lazard come metro di paragone è identica alle Società, e una valutazione dei risultati di tali analisi e verifiche non è un esercizio puramente matematico. Al contrario, le analisi e verifiche richiedono valutazioni e giudizi complessi riguardanti le caratteristiche finanziarie e operative, nonché ulteriori fattori che potrebbero incidere sul valore delle società, attività e operazioni considerate nelle analisi e verifiche di Lazard. Le stime contenute nelle analisi e verifiche di Lazard, nonché gli intervalli delle valutazioni risultanti da una particolare analisi o verifica, non sono necessariamente rappresentative di valori reali, né rappresentative di risultati o valori futuri, che potrebbero risultare significativamente più o meno favorevoli rispetto a quelli indicati nelle analisi e verifiche di Lazard. Inoltre, le analisi e verifiche relative al valore di società, attività o titoli non intendono rappresentare una stima o riflettere i prezzi a cui tali società, attività o titoli potrebbero essere effettivamente venduti. Di conseguenza, le stime utilizzate e i risultati derivanti dalle analisi e verifiche di Lazard sono per loro natura soggette a una significativa incertezza.

Salvo ove diversamente specificato, le seguenti informazioni quantitative, nella misura in cui si basano su dati di mercato, si basano su tali dati esistenti prima del 13 Novembre 2015 e non sono necessariamente indicative delle attuali condizioni di mercato.

Analisi Finanziarie

Al fine di formulare il nostro parere, le principali metodologie di valutazione utilizzate sono state (i) l'analisi dei flussi di cassa attualizzati ("*Discounted Cash Flow*" or "*DCF*") e (ii) i prezzi di mercato. Quale metodologia di controllo, è stata svolta un'analisi dei *target price* degli analisti di ricerca rispetto a EGP ed Enel. Lazard ha inoltre condotto un'analisi dei premi corrisposti in operazioni che, in linea di principio, abbiamo ritenuto comparabili con l'Operazione.

Analisi dei flussi di cassa attualizzati

Sulla scorta delle proiezioni dei rispettivi *management* delle Società e sulla base delle Linee Guida fornite dagli stessi, Lazard ha svolto un'analisi dei flussi di cassa attualizzati delle Società per calcolare il valore attuale stimato dei flussi di cassa operativi, in una prospettiva *standalone*, al netto

di imposte e interessi, che le Società potrebbero generare a partire dal 30 settembre 2015. In considerazione del fatto che i *business plan* delle Società coprono un orizzonte temporale limitato (2016-2020), i rispettivi *management* delle Società hanno fornito a Lazard le Linee Guida relative all'evoluzione delle proiezioni finanziarie di EGP e di Enel successive al 2020.

EGP

Al fine di valutare il differente profilo di rischio-rendimento dei paesi in cui opera EGP, Lazard ha analizzato i flussi di cassa operativi nazione per nazione (c.d. approccio “*Sum-of-Parts*”). Sulla base del *business plan* di EGP e delle Linee Guida del *management* relative all'evoluzione delle proiezioni finanziarie, i flussi di cassa operativi, al netto di imposte e interessi, proporzionali (vale a dire, escludendo i flussi di cassa di pertinenza di azionisti di minoranza di società non interamente possedute da EGP) sono stati proiettati per la durata della vita utile media degli impianti per ogni singolo paese. Il valore terminale (*terminal value*) è stato calcolato, nazione per nazione, come il valore di rottamazione degli impianti, al netto dei costi di smantellamento (come forniti dal *management* di EGP), al termine della vita utile media dell'impianto.

I flussi di cassa operativi, al netto di imposte e interessi, e il *terminal value* sono stati poi attualizzati utilizzando un costo del capitale, differenziato per singolo paese, calcolato sulla base del *capital asset pricing model* (CAPM); in particolare:

- (i) il *risk free rate* è stato determinato facendo riferimento al rendimento dei titoli di stato decennali statunitensi;
- (ii) sono stati presi in considerazione il coefficiente *beta unlevered* della stessa EGP e il coefficiente *beta unlevered* di società quotate operanti nel settore delle energie rinnovabili;
- (iii) l'*equity risk premium* è stato calcolato prendendo in considerazione il diverso profilo di rischio di ciascun paese; è stato utilizzato un *equity risk premium* di base (comune per tutti i paesi) a cui è stato sommato un *risk premium* differenziato per ciascun paese;
- (iv) il costo del debito è stato differenziato per paese e calcolato sommando a un tasso di base (comune a tutti i paesi) un differenziale specifico per ciascun paese; e
- (v) sono state prese in considerazione la leva finanziaria di EGP e la leva finanziaria di società operanti nel settore delle energie rinnovabili.

Al fine di determinare l'*equity value* di EGP, taluni elementi sono stati sommati algebricamente ai valori risultanti dal metodo DCF: (i) la posizione finanziaria netta al 30 settembre 2015 (rettificata per la porzione di pertinenza degli azionisti di minoranza), (ii) il valore contabile dei fondi di bilancio al 30 settembre 2015 (rettificato per la porzione di pertinenza degli azionisti di minoranza).

Enel

Al fine di valutare il differente profilo di rischio-rendimento dei paesi / aree di *business* in cui Enel opera, Lazard ha analizzato i flussi di cassa operativi al netto di imposte e interessi per paese e per area di *business* (c.d. approccio “*Sum-of-Parts*”). Sulla base del *business plan* di Enel e delle Linee Guida del *management* relative all'evoluzione delle proiezioni finanziarie, i flussi di cassa operativi, al netto di imposte e interessi, proporzionali (vale a dire, escludendo i flussi di cassa di pertinenza di azionisti di minoranza di società non interamente possedute da Enel) sono stati proiettati fino al termine dell'esercizio 2025. Il *terminal value* è stato determinato con approcci differenziati per area di *business*:

- (i) Generazione energia elettrica: flusso di cassa operativo, al netto di imposte e interessi, normalizzato al 2025 calcolato sulla base delle ipotesi del *management* circa *replacement capex* e *long term depreciation* attualizzato in *perpetuity*; è stato applicato un tasso di rendita perpetua pari all'1,9% (in linea con l'inflazione di lungo periodo dell'Unione Europea);
- (ii) Distribuzione energia elettrica: valore stimato della RAB come fornito dal *management*; e
- (iii) *Retail* (vendita di energia elettrica e gas): *terminal value* al 2020 basato su di un *exit multiple* pari a 6,0x EBITDA (in linea con le valutazioni degli analisti per questo tipo di attività).

I flussi di cassa operativi, al netto delle imposte e degli interessi, e il *terminal value* sono poi stati attualizzati utilizzando un costo del capitale, differenziato per paese e per area di *business*, calcolato sulla base del *capital asset pricing model* (CAPM), in particolare:

- (i) il *risk free rate* è stato calcolato facendo riferimento al rendimento dei titoli di stato decennali statunitensi;
- (ii) sono stati presi in considerazione il coefficiente *beta unlevered* di Enel e il coefficiente *beta unlevered* di società quotate operanti nel settore dell'energia e del *power and gas utility*;
- (iii) l'*equity risk premium* è stato calcolato prendendo in considerazione il diverso profilo di rischio di ciascun paese; è stato utilizzato un *equity risk premium* di base (comune a tutti i paesi) a cui è stato sommato un *risk premium* differenziato per ciascun paese;
- (iv) il costo del debito è stato differenziato per paese e calcolato sommando a un tasso di base (comune a tutti i paesi) un differenziale specifico per ciascun paese; e
- (v) è stata considerata la leva finanziaria di società quotate comparabili, differenziate per area di *business*.

Al fine di determinare l'*equity value* di Enel, taluni elementi sono stati sommati algebricamente ai valori derivanti dall'applicazione del metodo DCF: (i) l'*equity value* della partecipazione del 68,29% in EGP (calcolato sulla base del metodo DCF), (ii) la posizione finanziaria netta al 30 settembre 2015 (rettificata per la porzione di competenza degli azionisti di minoranza), (iii) il valore contabile dei fondi di bilancio al 30 settembre 2015 (rettificato per porzione di competenza degli azionisti di minoranza).

Risultato derivante dall'applicazione del metodo DCF

Sulla base dei risultati ottenuti dall'applicazione del metodo DCF, emerge un intervallo di valori per il rapporto di cambio nuove Azioni Enel per 1 Azione EGP pari a:

	Minimo	Massimo
Rapporto di Cambio	0,40x	0,55x

Performance storica dei Prezzi di Borsa

La *performance* storica dei prezzi di borsa delle Società è stata ritenuta da Lazard una metodologia di analisi affidabile, tenuto conto che entrambe le Società (i) hanno un flottante significativo e volumi di scambio rilevanti, (ii) hanno un'ampia copertura di ricerca azionaria, (iii) sono quotate da numerosi anni, e (iv) hanno una parte significativa della loro base azionaria rappresentata da investitori istituzionali.

Lazard ha esaminato la *performance* storica dei prezzi di borsa delle azioni delle Società nelle 52 settimane precedenti il 26 ottobre 2015, vale a dire la data in cui sono apparsi sulla stampa i primi *rumours* relativi all'Operazione. Il rapporto di cambio implicito nel prezzo di mercato delle azioni di EGP e di Enel è stato analizzato in diversi periodi di tempo, prendendo in considerazione i prezzi ufficiali delle Società. Per ciascun periodo preso in considerazione, il rapporto di cambio delle Azioni EGP per una Azione Enel è stato determinato seguendo due diverse metodologie: (i) calcolando il rapporto di cambio giornaliero implicito nei prezzi ufficiali di borsa di EGP e di Enel per ciascun giorno di mercato aperto, e quindi calcolando la media di tali rapporti di cambio sul periodo di riferimento; e (ii) calcolando la media dei prezzi delle Azioni EGP e delle Azioni Enel nel corso del periodo di riferimento, e quindi ricavando il rapporto di cambio tra tali due valori. Il risultato dell'analisi è riepilogato nella seguente tabella:

Periodo fino al 26 ottobre 2015	Media dei rapporti giornalieri	Rapporto tra prezzi medi
<i>Spot</i> (26 ottobre)	0,44x	0,44x
Periodo 1 mese – media	0,43x	0,43x
Periodo 2 mesi – media	0,42x	0,43x
Periodo 3 mesi – media	0,43x	0,43x
Periodo 6 mesi – media	0,43x	0,43x
Periodo 12 mesi – media	0,45x	0,44x
Minimo 12 mesi	0,39x	n.s.
Massimo 12 mesi	0,52x	n.s.

Risultati derivanti dall'applicazione della metodologia della performance storica dei prezzi di borsa

Sulla base dei risultati ottenuti dall'applicazione della metodologia della *performance* storica dei prezzi di borsa, emerge un intervallo di valori per il rapporto di cambio nuove Azioni Enel per 1 Azione EGP pari a:

	Minimo	Massimo
Rapporto di Cambio	0,39x	0,52x

Target price degli analisti di ricerca

Lazard ha esaminato i più recenti *target price* degli analisti di ricerca per le Azioni EGP e per le Azioni Enel pubblicati negli ultimi 12 mesi. L'affidabilità di tale analisi quale metodologia di controllo è supportata dall'ampio numero di analisti di ricerca che coprono le Società. Il *target price* per le Azioni EGP, che includeva un premio per riflettere l'atteso perfezionamento dell'Operazione, è stato rettificato al fine di escludere tale premio. Nel complesso, sono stati presi in considerazione 25 *target price* per EGP e 29 *target price* per Enel.

L'analisi è stata condotta seguendo due metodologie:

- (i) calcolando il rapporto di cambio implicito tra il minimo, il massimo, la media e la mediana dei *target price* delle Azioni EGP ed i rispettivi relativi alle Azioni Enel; il risultato delle analisi è illustrato nella tabella seguente:

	Minimo	Media	Mediana	Massimo
Rapporto di Cambio	0,41x	0,43x	0,43x	0,47x

- (ii) calcolando il minimo, massimo, media e mediana dei rapporti di cambio impliciti nei *target price* di ciascun analista che copre sia EGP sia Enel; il risultato delle analisi è illustrato nella tabella seguente:

(iii)

	Minimo	Media	Mediana	Massimo
Rapporto di Cambio	0,35x	0,45x	0,45x	0,57x

Risultato derivante dall'applicazione della metodologia dei target price degli analisti di ricerca

Sulla base dei risultati ottenuti dall'applicazione della metodologia dei *target price* degli analisti di ricerca, emerge un intervallo di valori per il rapporto di cambio nuove Azioni Enel per 1 Azione EGP pari a:

	Minimo	Massimo
Rapporto di Cambio	0,35x	0,57x

Analisi dei premi

Lazard ha svolto un'analisi dei premi sulla base dei premi pagati in alcune operazioni italiane, a partire dal 2005, nelle quali una società che deteneva la partecipazione di controllo in una società quotata ha lanciato un'offerta pubblica di acquisto o scambio volontaria su tale società quotata. Sono state prese in considerazione solo le offerte con un valore totale superiore a €500m. Abbiamo svolto la stessa analisi anche sui premi pagati in due operazioni in cui la società, attiva nel settore *Utility*, ha acquistato la minoranza delle azioni non ancora in proprio possesso di una società quotata attiva nel settore delle rinnovabili: l'acquisizione di EDF Energie Nouvelles da parte di EDF e l'acquisizione di Iberdrola Renovables da parte di Iberdrola.

I premi impliciti nella presente analisi sono stati calcolati comparando il prezzo di offerta per azione con:

- (i) il prezzo di chiusura dell'azione della società *target* il giorno prima dell'annuncio (o dei primi *rumours* relativi all'operazione);
- (ii) la media dei prezzi di chiusura dell'azione della società *target* nei sei mesi precedenti all'annuncio (o dei primi *rumours* relativi all'operazione).

Il risultato dell'analisi sono sintetizzati nella tabella di seguito:

	Media dei premi sul prezzo del giorno precedente l'annuncio	Media dei premi sulla media dei prezzi nei 6 mesi precedenti l'annuncio
Operazioni pubbliche italiane (media dei premi)	12%	16%
EDF/EDF Energie Nouvelles e Iberdrola/Iberdrola Renovables (media dei premi)	11%	20%

Lazard ha comparato i premi calcolati come sopra con i premi a favore di EGP impliciti nel Rapporto di Cambio, che sono pari a (i) 10%, calcolato sui prezzi spot delle Società il 26 ottobre 2015, (ii) 14%, sul rapporto di cambio medio nei sei mesi precedenti il 26 ottobre 2015.

Criticità e limitazioni

Nello svolgere le nostre analisi e valutazioni finanziarie abbiamo identificato le seguenti criticità e limitazioni. Si sottolinea che qualsiasi eventuale variazione o differenza rispetto a quanto di seguito indicato potrebbe avere un impatto, anche significativo, sui risultati delle nostre analisi e valutazioni.

- (i) Le analisi e le valutazioni sono state svolte utilizzando previsioni economico-finanziarie predisposte dai *management*, rispettivamente, di EGP e di Enel; tali dati, per loro stessa natura, implicano elementi di incertezza e aleatorietà. Cambiamenti nelle assunzioni che sottendono i dati previsionali potrebbero avere un impatto, anche significativo, sui risultati alla base del presente parere;
- (ii) Le previsioni e le proiezioni rese disponibili dai rispettivi *management* delle Società implicano talune condizioni e ipotesi in relazione ai tempi di realizzazione di alcuni

- eventi straordinari; variazioni, anche lievi, nelle tempistiche attese di tali eventi potrebbero avere impatti, anche significativi, sui risultati alla base del presente parere;
- (iii) Le stime e le proiezioni contenute nei dati previsionali impiegati per le valutazioni e le analisi e i risultati ricavati dall'applicazione delle metodologie di valutazione dipendono in modo sostanziale dalle condizioni macroeconomiche e politiche, nonché dal contesto competitivo in cui operano le Società; le attuali incertezze macroeconomiche e possibili mutamenti delle variabili del contesto di riferimento (quali, ad esempio, l'evoluzione della domanda di elettricità, dei prezzi dell'elettricità, dei tassi di cambio) potrebbero avere un impatto, anche significativo, sui risultati alla base del presente parere; e
- (iv) I *business plan* delle Società che ci sono stati forniti coprono il periodo 2016-20. I rispettivi *management* delle Società ci hanno fornito le Linee Guida relative all'evoluzione delle proiezioni finanziarie di EGP e di Enel successive al 2020. I flussi di cassa operativi, al netto di imposte e interessi, di EGP e di Enel successivi al 2020 impattano, rispettivamente, per circa 90% e circa 80% sull'ammontare complessivo dei flussi di cassa operativi, al netto di imposte e interessi, dell'intero periodo della proiezione. Di conseguenza, i risultati del metodo di valutazione DCF, che si basa sull'attualizzazione dei flussi di cassa operativi, al netto di imposte e interessi, dipendono da proiezioni e ipotesi di lungo periodo che, per loro stessa natura, sono suscettibili di un elevato grado di rischio e aleatorietà.

* * *

Il presente parere è disciplinato e deve essere interpretato in conformità alla legge italiana.

Il presente parere viene rilasciato in lingua inglese e nell'eventualità in cui dovessero essere trasmesse traduzioni del presente parere, le stesse sono fornite per mera facilità di consultazione, non hanno alcun effetto legale vincolante e Lazard non rilascia alcuna garanzia (né assume alcuna responsabilità) riguardo all'accuratezza di tali traduzioni. Il presente parere è disciplinato e deve essere interpretato in conformità alla legge italiana.

Sulla base di quanto precede e nei limiti di quanto evidenziato, riteniamo che, alla data odierna, il Rapporto di Cambio, dal punto di vista finanziario, sia congruo per gli Azionisti EGP.

Cordiali saluti,

Lazard S.r.l.

PROF. ENRICO LAGHI
ORDINARIO DI ECONOMIA AZIENDALE
UNIVERSITÀ DI ROMA "LA SAPIENZA"

Spettabile
Enel Green Power S.p.A.
Viale Regina Margherita, 125
00198 - Roma

Alla c.a. Comitato Parti Correlate di
Enel Green Power S.p.A.
prof. Carlo Angelici
prof. Luca Anderlini
dott. Giovanni Pietro Malagnino

Oggetto: *Fairness Opinion* in relazione al rapporto di concambio proposto tra le azioni ordinarie di Enel Green Power S.p.A. e le azioni ordinarie di Enel S.p.A.

Enel Green Power S.p.A. ("Enel Green Power", "EGP" o la "Società") ed Enel S.p.A. ("Enel", congiuntamente con EGP le "Parti" o le "Società") hanno avviato contatti funzionali a verificare la sussistenza dei presupposti industriali, finanziari, economici e giuridici per un'eventuale operazione di scissione parziale non proporzionale di EGP in favore di Enel (l'"Operazione").

Sulla base delle informazioni fornite allo scrivente da EGP, l'Operazione è stata assoggettata alla procedura per le operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza, prevista dal Regolamento Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 come successivamente modificato e integrato e adottata dalla Società (la "Procedura").

Il comitato parti correlate di EGP (nel seguito anche solo il "Comitato Parti Correlate" o il "Comitato"), al fine di esprimere il parere di cui all'art. 7 della Procedura, ha incaricato lo scrivente di assisterlo nella definizione dell'intervallo di valori all'interno del quale ricomprendere il valore del rapporto di concambio tra le azioni di EGP e le azioni di Enel (il "Rapporto di Concambio"); nonché di esprimere un parere sulla congruità da un punto di vista finanziario del Rapporto di Concambio individuato (il "Parere").

Il Parere è da considerarsi confidenziale e indirizzato e destinato esclusivamente ai membri del Comitato Parti Correlate - fermo restando che potrà essere condiviso con e destinato a, l'intero Consiglio di Amministrazione - di Enel Green Power al solo scopo di valutare i termini economici dell'Operazione e non dovrà essere utilizzato come riferimento da alcun azionista della Società o altra persona, fatta esclusione dei membri del Comitato Parti Correlate di Enel Green Power.

Lo scrivente agisce per conto dei membri del Comitato Parti Correlate di Enel Green Power e per nessun altro in relazione all'Operazione e non sarà responsabile verso altri soggetti, fatta eccezione per i membri del Comitato Parti Correlate di Enel Green Power per quanto concerne il rilascio del Parere.

Lo scrivente autorizza, sin da ora, la Società: (i) a descrivere il contenuto del Parere nel contesto del documento informativo per operazioni con parti correlate di maggiore rilevanza predisposto da EGP in relazione all'Operazione ai sensi del regolamento Consob n. 17221/2010; (ii) ad allegare il Parere al medesimo documento informativo citato *sub* (i) che precede; e (iii) a trasmettere il Parere a Consob e a Borsa Italiana.

Lo scrivente precisa: (i) di non essere stato in alcun modo coinvolto nella strutturazione dell'Operazione, né nella determinazione di alcun aspetto relativo all'Operazione; (ii) di essere stato incaricato esclusivamente di assistere il Comitato nella definizione dell'intervallo di valori all'interno del quale ricomprendere il valore finanziario del Rapporto di Concambio e di rendere il Parere sulla congruità da un punto di vista finanziario del Rapporto di Concambio individuato; (iii) di non avere rivestito, fino alla data odierna, alcun ruolo negli organi sociali di EGP o di Enel, né in alcuna delle società controllate da EGP o da Enel; (iv) di non avere reso, nel corso dell'ultimo quinquennio, alcuna attività professionale a favore della Società o di Enel, né di società controllate da EGP o da Enel. Lo scrivente precisa inoltre che, dopo aver svolto gli opportuni approfondimenti, alla data della presente lettera non sussistono relazioni economiche, patrimoniali e finanziarie tra lo stesso e: (i) EGP, (ii) i soggetti che la controllano, le società controllate da EGP o sottoposte a comune controllo, nonché gli amministratori delle società di cui ai punti (i) e (ii), che siano suscettibili di pregiudicare l'indipendenza e l'autonomia di giudizio

1. Ai fini della redazione del Parere sono stati oggetto di esame:

- il "Piano Industriale 2016-2020" di EGP approvato dal Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power in data 12 novembre 2015 (il "Piano EGP");
- il "Piano Industriale 2016-2020" di Enel approvato dal Consiglio di Amministrazione di Enel in data 12 novembre 2015 (il "Piano Enel" e, unitamente al Piano EGP, i "Piani");
- i piani economico-finanziari (*business plan*) elaborati dalle Parti relativi a ciascuna delle aree geografiche/aree di *business* in cui operano EGP ed Enel, nonché le assunzioni *post* orizzonte esplicito dei Piani e gli ulteriori dati di *input* trasmessi dal *management* delle società esaminate (il "Management") ai fini della stima delle relative grandezze economiche, finanziarie e patrimoniali prospettiche considerate (le "Proiezioni");
- i dati trasmessi dal Management relativi alla situazione patrimoniale e finanziaria di EGP e di Enel al 30 settembre 2015 approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione in data 12 novembre 2015;
- l'andamento dei prezzi registrati e le attività di negoziazione dei titoli azionari di Enel Green Power e di Enel negli ultimi 12 mesi;

- la bozza del Progetto di Scissione relativo all'Operazione del 12 novembre 2015;
- i dati e informazioni reperiti sul *database* economico-finanziario Bloomberg;
- ogni altra informazione o elemento ritenuto utile ai fini della redazione del Parere.

Si precisa inoltre che nel corso dello svolgimento delle attività propedeutiche al rilascio del Parere sono stati effettuati incontri di "Q&A" con il Management volti a chiarire e/o integrare la base informativa e le assunzioni poste alla base dei Piani e delle stime.

2. Il Parere è stato reso sulla base dei seguenti presupposti e limitazioni:

- i dati, le informazioni, le stime e le proiezioni considerate nel Parere non possono essere utilizzate per alcuno scopo differente da quello espressamente specificato nel Parere;
- le conclusioni alle quali lo scrivente è pervenuto nel Parere sono basate sul complesso delle valutazioni in esso contenute. Nessuna parte del Parere può essere utilizzata disgiuntamente rispetto al documento nella sua interezza e/o per scopi differenti rispetto a quelli espressamente specificati;
- la valutazione è stata effettuata sulla base delle condizioni economiche e di mercato attuali e alla luce degli elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili. A questo proposito non può non essere tenuta in debita considerazione la difficoltà di svolgere previsioni nell'attuale contesto economico e finanziario. Nulla di quanto esposto nel Parere può essere interpretato come una garanzia o un'opinione circa il futuro andamento delle società esaminate. Eventi che si verifichino successivamente alla data odierna potrebbero influire sul Parere e sulle assunzioni impiegate ai fini della sua predisposizione. Lo scrivente non assume alcun obbligo di aggiornare, correggere o ribadire la propria opinione;
- lo scrivente ha dato per assunto che le Proiezioni siano state formulate ragionevolmente su basi che riflettono le migliori stime in merito alla *performance* futura delle Società. Le Proiezioni, essendo basate su ipotesi di eventi futuri, sono caratterizzate da connaturati elementi di soggettività e da incertezze e, in particolare, dalla rischiosità connessa al fatto che eventi preventivati e azioni dai quali traggono origine potrebbero non verificarsi o verificarsi in misura e/o con tempistica diversa da quella prospettata, così come potrebbero verificarsi eventi e azioni non prevedibili all'epoca della predisposizione delle Proiezioni. Ne consegue che potranno verificarsi scostamenti, anche significativi, tra valori consuntivi e valori preventivati;
- le informazioni che costituiscono il supporto quantitativo e qualitativo della stima sono state fornite da Enel Green Power S.p.A.; si è fatto affidamento a tali informazioni senza procedere ad una verifica indipendente sull'accuratezza e completezza delle medesime;
- si è assunto che l'Operazione sarà perfezionata secondo i termini e le condizioni precisate come da comunicazione del 16 novembre 2015 inviata dalla Società allo scrivente nella quale è indicato il Rapporto di Concambio negoziato tra le Parti;

- si è assunto parimenti che le eventuali autorizzazioni necessarie a realizzare l'Operazione siano acquisite entro le tempistiche appropriate e senza alcun pregiudizio per la Società;
- si è assunto che non si sia verificato alcun cambiamento significativo nella situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società dopo il 30 settembre 2015, data di più recente rilevabilità dei dati contabili;
- si è assunto che siano state messe a disposizione di chi scrive tutte le informazioni necessarie al fine di elaborare e rendere il Parere e che non vi siano fatti o circostanze non portati a conoscenza che avrebbero reso le informazioni fornite per rilasciare il Parere non accurate o fuorvianti;
- non è stata effettuata alcuna verifica indipendente di tipo legale, fiscale, contabile, attuariale o di altro tipo sulla Società e sull'Operazione, sicché non si esprime alcun parere su tali profili;
- non è stata effettuata alcuna verifica o valutazione indipendente delle attività e delle passività della Società e delle entità da essa controllate o collegate;
- il Parere è fondato sulle attuali condizioni economiche, finanziarie, di mercato e di altro tipo, nonché sulle informazioni correnti, messe a disposizione fino alla data odierna. Eventi successivi alla data odierna possono influire sul Parere e sui suoi presupposti; non si assume alcun obbligo di aggiornare, rivedere o confermare il Parere reso in data odierna;
- il Parere non contiene valutazioni circa il prezzo al quale, in futuro, il titolo EGP o il titolo Enel potrebbero essere scambiati;
- il Parere non contiene valutazioni di merito sull'Operazione rispetto ad altre operazioni alternative, né contiene valutazioni relative alla fattibilità o disponibilità di tali operazioni alternative. Il Parere non esamina le motivazioni industriali, strategiche, finanziarie o diverse sulla cui base l'Operazione è stata strutturata e potrebbe essere approvata.

3. Il Parere è stato reso avendo riferimento a metodologie di analisi finanziaria e di valutazione usate nella prassi professionale. Ciascuna metodologia considerata presenta limiti specifici e di conseguenza si è ritenuto opportuno esprimere il giudizio di congruità da un punto di vista finanziario sul Rapporto di Concambio sulla base di un processo di valutazione che, in sintesi ragionata, tenesse conto delle risultanze delle metodologie di analisi e valutazione adottate.

Alla luce della circostanza che la prospettata Operazione in esame prevede una scissione parziale non proporzionale di EGP in favore di Enel, la finalità delle analisi è addivenire ad una valutazione relativa del valore di EGP e di Enel. Alla luce di tale evidenza, ai fini della scelta delle metodologie valutative e della relativa applicazione si è tenuto conto del fatto che non rilevano i valori assoluti risultanti dalle stime svolte, bensì rileva il rapporto tra tali valori assoluti.

In particolare, ai fini della determinazione del Rapporto di Concambio si è ritenuto opportuno fare riferimento alle seguenti metodologie e analisi valutative:

- i) metodo del Discounted Cash Flow: si è sviluppata una stima del valore di EGP e del valore di Enel mediante l'applicazione del metodo fondamentale del *Discounted Cash Flow model* (DCF), basato sull'attualizzazione alla data di riferimento del 30 settembre 2015 dei flussi di cassa che si prevede che ciascuna delle Parti potrà generare in futuro. In particolare, il metodo DCF è stato utilizzato applicando la tecnica della "somma delle parti", ovvero sviluppando una valutazione di tipo finanziario in ottica *stand-alone* per ciascuna delle aree geografiche/aree di *business* in cui operano EGP e di Enel sulla base dei rispettivi piani industriali elaborati dalle Parti e determinando poi il valore complessivo di EGP e di Enel quale somma del valore stimato delle aree geografiche/aree di *business* rientranti nei rispettivi perimetri di attività. Le grandezze economiche, finanziarie e patrimoniali prospettiche sono state determinate sulla base dei Piani approvati da ciascuna delle Parti e delle Proiezioni, mentre i tassi di sconto utilizzati per attualizzare i flussi di cassa sono stati oggetto di stima sulla base di un'analisi dei titoli azionari e del mercato di riferimento di EGP ed Enel;
- ii) metodo delle quotazioni di borsa: si è fatto riferimento all'andamento delle quotazioni del titolo azionario di EGP e di Enel negli ultimi anni al fine di tenere conto dei *trend* del mercato e dei titoli azionari di ciascuna delle Parti e si sono individuati i valori puntuali e le medie dei prezzi di borsa relative a periodi di diversa ampiezza antecedenti alla data del 27 ottobre 2015;
- iii) metodo dei target price: sono stati analizzati *financial report* aventi ad oggetto il titolo EGP, il titolo Enel e i relativi settori di attività emessi negli ultimi mesi dai principali istituti bancari, fondi di investimento e società di consulenza specializzate. In particolare, sono state effettuate elaborazioni sulla base dei *target price* dei titoli azionari EGP ed Enel stimati dagli analisti e riportati in tali *financial report*.

Più in dettaglio le metodologie valutative utilizzate hanno comportato l'adozione delle seguenti assunzioni, ipotesi e stime.

- 3.1. Metodo DCF. Il *Discounted Cash Flow model* (DCF) è un metodo fondamentale che eguaglia il valore di un complesso aziendale al valore attuale dei flussi finanziari ottenibili dall'impresa per l'intera durata della sua vita economica stimata.

Il metodo in esame si distingue in metodo fondato sull'*equity approach to valuation* e metodo basato sull'*entity approach to valuation* a seconda che la formula di valutazione sia mirata alla stima, in via diretta e immediata, del capitale proprio investito dagli azionisti (*equity*) o del capitale investito nell'attività aziendale (*firm value* o *enterprise value*). In quest'ultimo caso, la stima del capitale della società si ottiene sottraendo al *firm value* (o *enterprise value*) il valore di mercato della posizione finanziaria netta.

La formula di valutazione del capitale di un complesso aziendale basata sul metodo fondamentale di tipo *equity* è la seguente:

$$W = \sum_{t=1}^n \frac{Fl_t}{(1+i)^t} + \frac{VT}{(1+i)^n}$$

dove:

W è il valore economico del complesso aziendale oggetto di stima;

$\sum_{t=1}^n FIt(1+i)^{-t}$ è la somma del valore attuale dei flussi netti attesi (FIt) per il periodo di previsione esplicita (nel primo flusso è ricompreso il valore della liquidità iniziale);

$VT(1+i)^{-n}$ è il valore terminale (VT) del complesso aziendale oggetto di stima, attualizzato alla data di riferimento della valutazione;

i è il tasso di attualizzazione dei flussi netti attesi.

La formula di valutazione del capitale economico di un complesso aziendale basata sui metodi fondamentali di tipo *entity* più diffusa è la seguente:

$$W = \sum_{t=1}^n Flgop_t(1+wacc)^{-t} + VT(1+wacc)^{-n} - Pfn$$

dove:

W è il valore economico del complesso aziendale oggetto di stima;

$\sum_{t=1}^n \frac{Flgop_t}{(1+wacc)^t}$ è la somma del valore attuale dei flussi della gestione operativa attesi ($Flgop_t$) per il periodo di previsione esplicita;

$VT(1+wacc)^{-n}$ è il valore terminale (VT) del complesso aziendale oggetto di stima attualizzato alla data di riferimento della valutazione;

$wacc$ è il tasso di attualizzazione dei flussi della gestione operativa;

Pfn è il valore di mercato della posizione finanziaria netta del complesso aziendale oggetto di stima.

La stima del valore economico di un complesso aziendale con il metodo fondamentale, sia esso di tipo *equity* oppure *entity*, richiede che siano definiti: (a) i flussi attesi finanziari relativi al periodo di previsione esplicita; (b) il tasso di attualizzazione dei flussi; (c) il valore terminale del complesso aziendale.

Si precisa che, nel caso di specie, ai fini della valutazione di EGP e di Enel è stato adottato l'approccio di tipo *entity*.

Per quanto attiene alla *stima dei flussi attesi per il periodo di previsione esplicita* (di cui alla lettera a) si fa presente che, per ciascuna delle Parti, tali flussi sono stati calcolati sulla base dei dati di *input* e dei valori prospettici risultanti dai Piani e dalle Proiezioni riferiti a ciascuna area geografica/area di *business* in cui operano EGP e di Enel.

Alla luce delle differenze in termini di profilo di rischio/rendimento dei diversi paesi/aree di *business* in cui operano EGP e Enel, si è ritenuto di procedere con un

approccio di analisi di valutazione *Sum-of-the-Part* (ovvero valutazione paese per paese per EGP e per paese/area di *business* per quanto riguarda Enel).

Per quanto attiene alla stima del *tasso di attualizzazione* (aspetto di cui alla lettera b), si fa presente che i flussi stimati e il valore terminale riferiti a ciascuna area geografica/area di *business* in cui operano EGP e di Enel sono stati scontati a uno specifico costo medio ponderato del capitale (*Weighted Average Cost of Capital*, o "wacc"), calcolato in base alla seguente formula:

$$wacc = K_e \frac{E}{E + DN} + K_d(1 - T) \frac{DN}{E + DN}$$

dove:

K_e è il costo del capitale proprio o capitale di rischio (*Cost of Equity*) della specifica area geografica/area di *business*;

$\frac{E}{E + DN}$ è l'incidenza del patrimonio sul totale delle fonti di finanziamento;

$\frac{DN}{E + DN}$ è l'incidenza della posizione finanziaria netta sul totale delle fonti di finanziamento;

K_d è il costo medio stimato del capitale di credito (*Cost of Debt*) della specifica area geografica/area di *business*;

T è l'aliquota fiscale stimata per ciascuna area geografica/area di *business*.

Il costo del capitale proprio può essere stimato secondo molteplici approcci. Tra questi, uno dei più diffusi nella prassi valutativa è il c.d. metodo del "*build up approach*" per il quale il tasso di attualizzazione è così determinato:

$$K_e = i_1 + i_2$$

dove:

K_e è il tasso di attualizzazione;

i_1 è il *risk free rate*;

i_2 è il premio per il rischio calcolato con la tecnica del CAPM (*Capital Asset Pricing Model*). Secondo tale metodica valutativa, il premio per il rischio viene determinato moltiplicando il *beta-factor* (β) (che rappresenta la misura del rischio operativo e finanziario del complesso aziendale) per il premio medio di mercato (dato dalla differenza tra il rendimento medio atteso del mercato azionario - R_m - e il rendimento medio atteso degli investimenti privi di rischio - i_1);

$$i_2 = \beta(R_m - i_1)$$

Per quanto concerne la stima del *valore terminale* (VT) del complesso aziendale (aspetto di cui alla lettera c), si fa presente che VT è stato determinato applicando metodologie differenti in funzione del settore di riferimento di ciascuna unità oggetto di valutazione secondo il seguente approccio:

- relativamente a EGP: stima del *salvage value* (al netto dei *dismantling cost*) degli impianti a fine vita utile, calcolato sulla base delle ipotesi fornite dal Management;
- relativamente a Enel:
 - o generazione: flusso di cassa normalizzato al 2025 in *perpetuity* calcolato sulla base delle ipotesi del Management (*long term replacement CAPEX* e *long term depreciation*);
 - o distribuzione: valore della RAB al 2025 sulla base delle ipotesi del Management;
 - o vendita: *exit multiple* sull'EBITDA.

Il *range* di valutazione per EGP ed Enel è stato ottenuto variando il valore del wacc stimato con riferimento a ciascuna area geografica/area di *business* in una misura relativa pari a $\pm 5\%$, ovvero considerando le rispettive stime puntuali incrementate (diminuite) mediante il prodotto per un coefficiente pari a 1,05 (0,95).

L'applicazione di tale metodologia ha condotto alla stima di un intervallo di concambio compreso tra 0,40 e 0,54 azioni ordinarie EGP per ogni azione ordinaria Enel.

- 3.2. Metodo delle quotazioni di borsa. Il metodo delle quotazioni di borsa è finalizzato alla determinazione del valore di una società sulla base della capitalizzazione espressa con riferimento ai prezzi dei titoli rappresentativi di tale società, negoziati su mercati azionari regolamentati.

Nel caso di specie, l'analisi è stata svolta avendo riferimento all'andamento del prezzo ufficiale delle azioni ordinarie del titolo Enel Green Power e del titolo Enel osservato nei 12 mesi antecedenti alla data del 27 ottobre 2015, ovvero a partire dal 27 ottobre 2014.

La scelta del periodo temporale di riferimento è stata effettuata considerando il *trade-off* esistente tra la necessità di attenuare l'impatto sulle statistiche di eventuali volatilità di breve periodo - che comporta l'ampliamento della finestra temporale da considerare - e la necessità di riflettere le quotazioni della società da valutare e in generale le condizioni di mercato più recenti - che comporta la riduzione della finestra temporale da considerare.

A tale criterio si è aggiunto il vincolo costituito dalla necessità di escludere i prezzi azionari successivi alla data alla quale è ragionevole ritenere che siano stati diffusi sul mercato *rumor* relativi alla prospettata Operazione. Nel caso di specie, tale data è stata individuata nel 27 ottobre 2015.

Il *range* di valutazione per EGP ed Enel è stato ottenuto prendendo i valori minimi e massimi del Rapporto di Concambio implicito tra i prezzi di borsa delle Società osservati negli ultimi 12 mesi.

L'applicazione di tale metodologia ha condotto alla stima di un intervallo di concambio compreso tra 0,38 e 0,51 azioni ordinarie EGP per ogni azione ordinaria Enel.

- 3.3. Metodo delle quotazioni di borsa. La metodologia valutativa dei *target price* è stata applicata avendo riferimento ai valori dei *target price* riferiti a Enel Green Power e a Enel stimati da un insieme di analisti finanziari.

Tale metodologia è stata utilizzata in quanto, sebbene non rappresenti una metodologia di tipo fondamentale basata su ipotesi esplicite e stima analitica dei flussi finanziari attesi, al pari del metodo delle quotazioni costituisce in ogni caso un'indicazione utile ai fini della valutazione delle Società.

Nel caso di specie sono stati considerati i dati relativi ai *target price* reperibili, alla data della valutazione, sui principali *data provider* economico-finanziari avendo riferimento ai *report* emessi dai principali istituti bancari, fondi di investimento e società di consulenza specializzate in una data recente antecedente a quella di riferimento della valutazione.

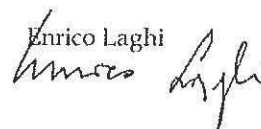
Il *range* di valutazione per EGP ed Enel è stato ottenuto prendendo in considerazione i valori medi (minimi) di EGP con i valori minimi (medi) di Enel.

L'applicazione di tale metodologia ha condotto alla stima di un intervallo di concambio compreso tra 0,35 e 0,56 azioni ordinarie EGP per ogni azione ordinaria Enel.

4. Le analisi effettuate hanno condotto all'individuazione di un intervallo di valori compreso tra 0,35 e 0,56 che, tenuto conto delle risultanze dei metodi valutativi adottati, delle informazioni anche di mercato disponibili nel corso di svolgimento dell'analisi e di una sintesi ragionata delle stime effettuate è stato ricondotto al *range* 0,47-0,52. Si precisa che tale scelta è stata effettuata tenuto anche conto della circostanza che le metodologie valutative adottate e i singoli parametri utilizzati ai fini dell'applicazione delle stesse costituiscono parte inscindibile di un processo unitario volto all'individuazione dell'intervallo di valori che, in sintesi ragionata, in un determinato momento temporale, anche tenuto conto degli andamenti di mercato, si ritiene possa rappresentare il *range* di valori di concambio congruo da un punto di vista finanziario.
5. In conclusione, sulla base di quanto sopra evidenziato e all'esito delle analisi effettuate, lo scrivente è dell'opinione che, alla data del Parere, il Rapporto di Concambio fissato in 0,486 azioni ordinarie EGP per ogni azione ordinaria di Enel, sia congruo da un punto di vista finanziario.

Nel ringraziare per la fiducia accordata, si porgono i migliori saluti.

Roma, 16 novembre 2015

Enrico Laghi


Enel S.p.A.

Prospetti Consolidati Pro-Forma al 31 dicembre 2014

**Relazione della società di revisione sull'esame
dei Prospetti Consolidati Pro-Forma**

Relazione della società di revisione sull'esame dei Prospetti Consolidati Pro-Forma

Al Consiglio d'Amministrazione della
Enel S.p.A.

1. Abbiamo esaminato i prospetti relativi alla situazione patrimoniale, al conto economico ed al rendiconto finanziario consolidati pro-forma (i "Prospetti Consolidati Pro-Forma") corredati delle note esplicative della Enel S.p.A. e controllate (il "Gruppo Enel") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014.

Tali Prospetti Consolidati Pro-Forma derivano dai dati storici relativi al bilancio consolidato del Gruppo Enel chiuso al 31 dicembre 2014, predisposto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate.

Il bilancio consolidato del Gruppo Enel chiuso al 31 dicembre 2014 è stato da noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale è stata emessa la relazione datata 8 aprile 2015.

I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative, per riflettere retroattivamente gli effetti dell'operazione di scissione parziale non proporzionale di Enel Green Power S.p.A. a favore di Enel S.p.A..

2. I Prospetti Consolidati Pro-Forma, corredati delle note esplicative relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014 sono stati predisposti ai fini di quanto richiesto dall'articolo 70 del Regolamento CONSOB n. 11971/99, e successive modifiche, di attuazione del D. Lgs. n. 58/98 concernente la disciplina degli emittenti.

L'obiettivo della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti sull'andamento economico e finanziario e sulla situazione patrimoniale del Gruppo Enel dell'operazione summenzionata, come se essa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2014 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici e finanziari, all'inizio dell'esercizio 2014. Tuttavia, va rilevato che qualora l'operazione di scissione parziale non proporzionale in oggetto fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

La responsabilità della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma compete agli amministratori della Enel S.p.A.. E' nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli amministratori per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

3. Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla CONSOB nella Raccomandazione n. DEM/1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per la finalità dell'incarico conferitoci.
4. A nostro giudizio, le ipotesi di base adottate dalla Enel S.p.A. per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2014, corredati delle note esplicative per l'operazione di scissione parziale non proporzionale di Enel Green Power S.p.A. a favore di Enel S.p.A., sono ragionevoli e la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti

prospetti è stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza. Inoltre riteniamo che i criteri di valutazione ed i principi contabili utilizzati per la redazione dei medesimi prospetti siano corretti.

Roma, 23 dicembre 2015

Reconta Ernst & Young S.p.A.


Massimo delli Paoli
(Socio)

Enel S.p.A.
Prospetti Consolidati Semestrali Pro-Forma al 30 giugno 2015

**Relazione della società di revisione sull'esame
dei Prospetti Consolidati Semestrali Pro-Forma**

**Relazione della società di revisione
sull'esame dei Prospetti Consolidati Semestrali Pro-Forma**

Al Consiglio d'Amministrazione della
Enel S.p.A.

1. Abbiamo esaminato i prospetti relativi alla situazione patrimoniale, al conto economico ed al rendiconto finanziario consolidati semestrali pro-forma (i "Prospetti Consolidati Semestrali Pro-Forma") corredati delle note esplicative della Enel S.p.A. e controllate (il "Gruppo Enel") al 30 giugno 2015.

Tali Prospetti Consolidati Semestrali Pro-Forma derivano dai dati storici relativi al bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Enel al 30 giugno 2015, predisposto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea ed applicabili ai bilanci intermedi (IAS 34), nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate.

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Enel al 30 giugno 2015 è stato da noi assoggettato a revisione contabile limitata a seguito della quale è stata emessa la relazione datata 3 agosto 2015.

La revisione contabile limitata consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, noi non abbiamo espresso un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Enel al 30 giugno 2015.

I Prospetti Consolidati Semestrali Pro-Forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative, per riflettere retroattivamente gli effetti dell'operazione di scissione parziale non proporzionale di Enel Green Power S.p.A. a favore di Enel S.p.A..

2. I Prospetti Consolidati Semestrali Pro-Forma al 30 giugno 2015, corredati delle note esplicative, sono stati predisposti ai fini di quanto richiesto dall'articolo 70 del Regolamento CONSOB n. 11971/99, e successive modifiche, di attuazione del D.Lgs. n. 58/98 concernente la disciplina degli emittenti.

L'obiettivo della redazione dei Prospetti Consolidati Semestrali Pro-Forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti sull'andamento economico e finanziario e sulla situazione patrimoniale del Gruppo Enel dell'operazione summenzionata, come se essa fosse virtualmente avvenuta il 30 giugno 2015 e, per quanto si riferisce ai soli effetti economici e finanziari, all'inizio dell'esercizio 2015. Tuttavia, va rilevato che qualora l'operazione di scissione parziale non proporzionale in oggetto fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati qui rappresentati.

La responsabilità della redazione dei Prospetti Consolidati Semestrali Pro-Forma compete agli amministratori della Enel S.p.A.. E' nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli amministratori per la redazione dei Prospetti Consolidati Semestrali Pro-Forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

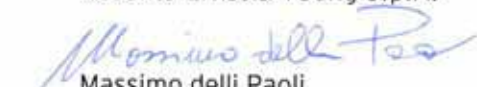


Building a better
working world

3. Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla CONSOB nella Raccomandazione n. DEM/1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per la finalità dell'incarico conferitoci.
4. Dal lavoro svolto, nulla è emerso che ci induca a ritenere che le ipotesi di base adottate dalla Enel S.p.A. per la redazione dei Prospetti Consolidati Semestrali Pro-Forma al 30 giugno 2015, corredati delle note esplicative per l'operazione di scissione parziale non proporzionale di Enel Green Power S.p.A. a favore di Enel S.p.A., non siano ragionevoli, che la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti prospetti non sia stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza e, infine, che nella redazione dei medesimi prospetti siano stati utilizzati criteri di valutazione e principi contabili non corretti.

Roma, 23 dicembre 2015

Reconta Ernst & Young S.p.A.


Massimo delli Paoli
(Socio)

Enel S.p.A.

Dati Previsionali relativi al periodo 2015-2019

**Relazione della società di revisione sull'esame
dei Dati Previsionali**

Relazione della società di revisione sull'esame dei Dati Previsionali

Al Consiglio d'Amministrazione della
Enel S.p.A.

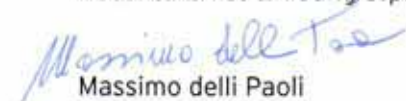
1. Abbiamo esaminato le previsioni dei risultati relativi al periodo 2015-2019, presentati alla comunità finanziaria il 18 novembre 2015 e inclusi nel Piano Industriale 2016-2020 (il "Piano Industriale") della Enel S.p.A. (la "Società") e delle società del gruppo ad essa facenti capo (nel complesso, il "Gruppo Enel") approvati dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 12 novembre 2015, che prevedono un Utile Netto Ordinario di Euro 3.0 miliardi nel 2015, di Euro 3,1 miliardi nel 2016 e di Euro 3,4 miliardi nel 2017 ed una crescita media dell'Utile Netto Ordinario nel periodo 2015-2019 pari al 10% (nel seguito i "Dati Previsionali") e le ipotesi e gli elementi posti a base della loro formulazione. I Dati Previsionali, le ipotesi e gli elementi posti alla base della loro formulazione sono contenuti nel Paragrafo 6.3 "Stime e Dati Previsionali" del Documento Informativo relativo all'operazione di scissione parziale non proporzionale di Enel Green Power S.p.A. a favore di Enel S.p.A. (la "Scissione") e predisposto per le finalità dell'articolo 70 del Regolamento CONSOB n. 11971/99, e successive modifiche di attuazione del D. Lgs. n. 58/98 concernente la disciplina degli emittenti. La responsabilità della redazione dei Dati Previsionali e delle ipotesi e degli elementi posti alla base della loro formulazione, riportati nel Documento Informativo, nonché la responsabilità della redazione del Piano Industriale, compete agli amministratori della Enel S.p.A..
2. I Dati Previsionali si basano su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e di azioni che dovranno essere intraprese da parte degli amministratori che includono, tra le altre, assunzioni generali e ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli amministratori che non necessariamente si verificheranno ed eventi e azioni sui quali gli amministratori ed il *management* non possono influire ovvero, solo in parte, possono influire circa l'andamento delle principali grandezze patrimoniali ed economiche o di altri fattori che ne influenzano l'evoluzione (nel complesso, le "Assunzioni Ipotetiche"). Le Assunzioni Ipotetiche, dettagliate nel Paragrafo 6.3.4 "Assunzioni di carattere ipotetico sottostanti l'elaborazione delle Stime e dei Dati Previsionali" del Documento Informativo, presuppongono: (i) il perfezionamento della Scissione; (ii) la realizzazione delle sinergie di costo previste nel Piano e la realizzazione del piano di investimenti opzionale conseguenti al perfezionamento della Scissione; (iii) il raggiungimento di elevati livelli di efficienza operativa mediante una gestione ottimale dei costi operativi e degli investimenti di manutenzione degli asset; (iv) la gestione attiva del portafoglio, in ottica di creazione di valore attraverso un programma di dismissioni e reinvestimento di capitale; e (v) una sostanziale continuità tra i criteri di definizione delle tariffe di distribuzione e misura dell'energia elettrica stabiliti dall'attuale Testo Unico rispetto a quelli che saranno previsti dal nuovo Testo Unico per il quinto periodo regolatorio 2016-2021 che si prevede verrà emesso a breve da parte dell'Autorità per l'energia elettrica il gas e il sistema idrico.
3. Il nostro esame è stato svolto secondo le procedure previste per tali tipi di incarico dall'International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3400 "The Examination of Prospective Financial Information" emesso dall'IFAC - International Federation of Accountants.
4. Sulla base dell'esame degli elementi probativi a supporto delle ipotesi e degli elementi utilizzati nella formulazione dei Dati Previsionali inclusi nel Paragrafo 6.3 "Stime e Dati Previsionali" del Documento Informativo, non siamo venuti a conoscenza di fatti tali da farci ritenere, alla data odierna, che le suddette ipotesi ed elementi non forniscano una base ragionevole per la

predisposizione dei Dati Previsionali, assumendo il verificarsi delle Assunzioni Ipotetiche relative ad eventi futuri ed azioni degli amministratori, descritte nel precedente paragrafo 2. Inoltre, a nostro giudizio, i Dati Previsionali sono stati predisposti utilizzando coerentemente le ipotesi e gli elementi sopracitati e sono stati elaborati sulla base di principi contabili omogenei rispetto a quelli applicati dal Gruppo Enel nella redazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2014.

5. Va tuttavia tenuto presente che, a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati dei Dati Previsionali potrebbero essere significativi, anche qualora si manifestassero gli eventi previsti nell'ambito delle Assunzioni Ipotetiche, descritte nel precedente paragrafo 2,.
6. La presente relazione è stata predisposta ai soli fini di quanto previsto dall'articolo 7.4, Schema 2 dell'Allegato 3B al Regolamento CONSOB n. 11971/99, e successive modifiche, di attuazione del D.Lgs. n. 58/98 concernente la disciplina degli emittenti e non potrà essere utilizzata, in tutto o in parte, per altri scopi.
7. Non assumiamo la responsabilità di aggiornare la presente per eventi o circostanze che dovessero manifestarsi dopo la data odierna.

Roma, 23 dicembre 2015

Reconta Ernst & Young S.p.A.



Massimo delli Paoli
(Socio)

Ai componenti del Consiglio di Amministrazione
di Enel Green Power S.p.A.

Oggetto: Parere del Comitato Parti Correlate di Enel Green Power S.p.A. ai sensi dell'art. 8 del Regolamento Operazioni con Parti Correlate adottato con delibera Consob n. 17221 del 12.3.2010 e dell'art. 6 della Procedura per la disciplina delle operazioni con parti correlate approvata dal Consiglio di Amministrazione di Enel Green Power S.p.A. il 1° dicembre 2010 e successivamente modificata

Egregi Signori,

facciamo riferimento alla prospettata operazione di scissione parziale non proporzionale (l' "**Operazione**" ovvero la "**Scissione**") di Enel Green Power S.p.A. ("**EGP**" ovvero la "**Società**") in favore di Enel S.p.A. ("**Enel**"), società quest'ultima che controlla di diritto EGP ex artt. 2359 comma 1, n.1 codice civile e 93 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche, e che esercita sulla medesima EGP attività di direzione e coordinamento ai sensi degli artt. 2497 e seguenti del codice civile. La prospettata Operazione – quale di seguito descritta - si configura per EGP, ai sensi del "*Regolamento Operazioni con Parti Correlate*", adottato con delibera Consob n. 17221 del 12 marzo 2010 (il "**Regolamento OPC**") e della "*Procedura per la disciplina delle Operazioni con Parti Correlate*" approvata dal Consiglio di Amministrazione di EGP nella riunione del 1° dicembre 2010 e successivamente modificata ("**Procedura OPC**"), come una operazione di maggiore rilevanza con una parte correlata. A tal proposito, lo scrivente Comitato Parti Correlate della Società (il "**Comitato**"), ai sensi degli artt. 8.1, lett. c), e 11, comma 2, del Regolamento OPC e degli artt. 6 e 7 della Procedura OPC, formula il seguente parere:

1. Termini e condizioni dell'Operazione

In base alle informazioni fornite dal *management* della Società e alle evidenze documentali sottoposte al Comitato, si riportano di seguito le principali caratteristiche dell'Operazione che consiste, come sopra anticipato, in una scissione parziale non proporzionale, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2506-bis, comma 4, c.c., di EGP - società di diritto italiano con azioni quotate in Italia sul Mercato Telematico Azionario e in Spagna sui mercati azionari di Madrid, Barcellona, Bilbao e Valencia tramite il sistema elettronico di *trading* spagnolo *Sistema de Interconexión Bursátil* "SIBE" - in favore della propria controllante Enel - società di diritto italiano con azioni quotate in Italia sul Mercato Telematico Azionario. In particolare, la bozza del progetto di Scissione che sarà sottoposta all'approvazione del Consiglio di Amministrazione, prevede l'assegnazione della quasi totalità delle partecipazioni in società estere e delle attività finanziarie di EGP (il "**Compendio Scisso**") in favore di Enel, mentre EGP manterrà le attività italiane e le residue partecipazioni estere. Precisamente, gli elementi patrimoniali e i rapporti giuridici inerenti che, per effetto della Scissione, verranno assegnati a Enel, in qualità di beneficiaria, sono i seguenti: (i) partecipazione totalitaria nella società di diritto olandese Enel Green Power International BV; (ii) credito finanziario a breve termine vantato nei confronti della società Enel Green Power North America Ltd. relativamente a una operazione di ristrutturazione finanziaria effettuata nel 2014; tale credito finanziario risulta coperto dal

rischio di cambio mediante un contratto di *currency forward*; (iii) rapporti giuridici relativi alla linea di finanziamento a lungo termine con Enel Green Power International BV; (iv) rapporti giuridici nei confronti dei 6 dipendenti facenti parte del ramo costituente il Compendio Scisso e le conseguenti partite patrimoniali attive e passive ad essi riferite; (v) garanzie rilasciate da EGP nell'interesse di Enel Green Power International BV e sue controllate relative alla copertura di impegni assunti. Per la descrizione particolareggiata degli elementi patrimoniali attivi e passivi e relativi rapporti giuridici costituenti il Compendio Scisso, nonché per la disciplina delle eventuali sopravvenienze, attive e/o passive, e di ogni altro elemento di dettaglio, si rinvia al Progetto di Scissione.

La Scissione verrà deliberata sulla base delle situazioni patrimoniali di EGP e di Enel riferite alla data del 30 settembre 2015, che saranno sottoposte – ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*quater* c.c. richiamato dall'art. 2506-*ter*, comma 3, c.c. – all'approvazione dei rispettivi Consigli di Amministrazione che si terranno in data 17 novembre 2015. Quindi il presente parere è adottato sulla base dei progetti delle situazioni patrimoniali che saranno sottoposte in tale data al Consiglio di Amministrazione.

Per effetto della Scissione, agli azionisti di EGP che non dovessero concorrere all'approvazione della medesima spetterà:

- (i) il diritto di far acquistare a Enel tutte le, o anche solo una parte delle, proprie azioni EGP ai sensi e per gli effetti dell'art. 2506-*bis*, comma 4, c.c., ricevendo un corrispettivo in danaro per ciascuna azione EGP, determinato alla stregua dei criteri previsti per il recesso ai sensi dell'art. 2437-*ter*, comma 3, c.c. (il "**Diritto di Vendita**");
- (ii) il diritto di recesso ai sensi dell'art. 2437, comma 1, lett. a), c.c. al medesimo corrispettivo determinato ai sensi dell'art. 2437-*ter*, comma 3, c.c., (il "**Diritto di Recesso**") in quanto Enel, società beneficiaria della scissione, ha una clausola dell'oggetto sociale che consente un'attività significativamente diversa rispetto a quella descritta nella clausola dell'oggetto sociale di EGP.

In considerazione del parere legale del prof. Gambino richiesto dal Comitato, si ritiene che le modalità per l'esercizio del Diritto di Recesso e del Diritto di Vendita siano le medesime, ovverosia quelle previste dalla legge applicabile per l'esercizio del Diritto di Recesso (in particolare, dall'art. 2437-*bis* c.c.); ciò anche in quanto tali modalità sono in grado di fornire agli azionisti di minoranza tutele non solo identiche, ma anche più ampie.

Il valore di liquidazione delle azioni EGP in entrambi i suddetti casi sarà pari alla media aritmetica dei prezzi di chiusura nei sei mesi che precedono la pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'Assemblea EGP chiamata in sede straordinaria ad approvare il progetto di Scissione. Il procedimento di liquidazione delle azioni per le quali dovesse essere esercitato il Diritto di Vendita e/o il Diritto di Recesso si svolgerà, unitariamente, in conformità all'art. 2437-*quater* c.c., ritenendosi che la procedura congiunta consenta di realizzare la miglior tutela dei diritti degli azionisti, tenuto conto che in tal modo ad essi sarà garantita la possibilità di esercitare i diritti di opzione e prelazione, nel pieno rispetto del principio di parità di trattamento. Al riguardo, Enel ha dichiarato la propria intenzione di acquistare tutte le azioni oggetto del Diritto di Vendita e del Diritto di Recesso rimaste invendute ad esito dell'offerta in opzione e prelazione prevista dalla norma appena citata.

L'efficacia della Scissione è subordinata alla circostanza che il valore di liquidazione complessivo delle

azioni EGP, in relazione alle quali dovessero essere validamente esercitati il Diritto di Recesso e il Diritto di Vendita, non sia superiore a Euro 300.000.000. La predetta condizione sospensiva si intenderà ugualmente realizzata qualora Enel entro 60 giorni di calendario dall'iscrizione presso il Registro delle Imprese di Roma dell'ultima delle delibere assembleari di approvazione della Scissione ex art. 2502 c.c. dichiari la sua intenzione di procedere all'acquisto di tutte le azioni per le quali sono stati esercitati i diritti di cui sopra.

La Scissione produrrà effetti civilistici, ai sensi dell'art. 2504-*bis* c.c., dall'ultima iscrizione dell'atto di Scissione presso il Registro delle Imprese di Roma, ovvero dalla eventuale data successiva indicata nell'atto di Scissione. A tal fine, le assemblee delle società partecipanti alla Scissione conferiranno apposito mandato agli organi amministrativi per definire la data di efficacia della Scissione, se successiva all'ultima delle iscrizioni nel Registro delle Imprese.

Alla data di efficacia della Scissione, Enel aumenterà il proprio capitale sociale con emissione di un massimo di n. 1.769.040.000 azioni – aventi godimento regolare e valore nominale di Euro 1,00 ciascuna – in favore dei soci di EGP in applicazione del rapporto di cambio pattuito per l'Operazione stessa (il **"Rapporto di Cambio"**). L'importo dell'aumento del capitale di Enel a servizio del Rapporto di Cambio non potrà essere superiore al valore attribuito al Compendio Scisso dalla relazione di stima dell'esperto redatta in conformità con quanto previsto dall'art. 2506-*ter*, comma 2, c.c. In particolare: (i) ai soci di EGP diversi da Enel verranno destinate – in applicazione del Rapporto di Cambio – un massimo complessivo di n. 770.588.712 azioni Enel di nuova emissione, a fronte dell'annullamento, in sede di concambio, di complessive n. 1.585.573.483 azioni EGP detenute da tali soci, mentre (ii) ad Enel verranno destinate – e contestualmente annullate in ossequio al divieto di cui all'art. 2504-*ter*, comma 2, c.c. – complessive n. 998.451.288 azioni Enel, a fronte dell'annullamento, in sede di concambio, di n. 2.054.426.517 azioni EGP da questa detenute.

Il numero di azioni Enel di nuova assegnazione potrà variare in dipendenza del numero di azioni EGP acquistate da Enel in esecuzione della procedura sopra descritta per la liquidazione delle azioni oggetto del Diritto di Recesso o del Diritto di Vendita.

Poiché, alla data di efficacia della Scissione, tutte le predette n. 3.640.000.000 azioni EGP rappresentanti la quota del capitale sociale di EGP corrispondente al Compendio Scisso oggetto di concambio verranno integralmente annullate, a tale data il capitale sociale di EGP sarà ridotto dagli attuali complessivi euro 1.000.000.000,00 a complessivi euro 272.000.000.

Per effetto del concambio da parte dei soci di EGP diversi da Enel di tutte le azioni dagli stessi possedute in EGP, e del conseguente annullamento delle stesse, Enel - ad esito della Scissione - risulterà l'unico socio di EGP, che sarà automaticamente delistata sia dal mercato italiano che dai mercati spagnoli.

2. Sintesi delle attività svolte dal Comitato

Il Comitato, tempestivamente informato dell'Operazione nel corso della riunione consiliare del 5 ottobre 2015, ha immediatamente avviato in pari data le attività propedeutiche all'esame della stessa ed è stato coinvolto nella fase delle trattative e di istruttoria, attraverso un flusso informativo tempestivo, completo e adeguato, che ha consentito al Comitato stesso di essere costantemente aggiornato in relazione

all'evoluzione delle attività poste in essere. I flussi informativi hanno riguardato, tra l'altro, i principali termini e condizioni dell'Operazione, la tempistica prevista per la sua realizzazione, il procedimento valutativo proposto, le motivazioni sottostanti l'Operazione medesima, nonché gli eventuali rischi per EGP e le sue controllate. In questo contesto, il Comitato ha esercitato il proprio diritto di chiedere informazioni e formulare osservazioni, ricevendo pronto riscontro alle proprie richieste ed osservazioni da parte del *management* coinvolto nell'Operazione. Infatti, fin dall'avvio dell'Operazione, il Comitato ha beneficiato della costante ricezione della relativa documentazione fornita da parte della Società e dei consulenti nominati dal Comitato stesso, che è stata, tra l'altro, esaminata nel corso delle riunioni svolte. In particolare, il Comitato si è riunito:

- in data 5 ottobre 2015, per una preliminare illustrazione dell'Operazione da parte delle strutture societarie competenti di EGP e per la selezione i) dei due *advisors* finanziari indipendenti del Comitato, Lazard e il Prof. Enrico Laghi (di seguito anche "*advisors* finanziari"), per l'esame degli aspetti finanziari, economici ed industriali dell'Operazione e per la predisposizione di un parere sulla congruità del Rapporto di Cambio; nonché ii) del consulente legale indipendente, Prof. Agostino Gambino, per l'esame dell'Operazione dal punto di vista giuridico. La verifica dell'indipendenza dei predetti consulenti è stata effettuata acquisendo, per il tramite del Presidente del Comitato, specifiche dichiarazioni di indipendenza da parte degli stessi consulenti.
- in data 14 ottobre 2015 e 20 ottobre 2015, per un aggiornamento sull'attività di approfondimento svolta dal consulente legale in merito alla struttura giuridica dell'Operazione e ai diritti da essa derivanti in capo agli azionisti che non intendessero parteciparvi, nonché per un aggiornamento da parte degli *advisors* finanziari in merito agli aspetti economici, industriali e finanziari dell'Operazione e alle possibili metodologie di valutazione da adottare ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio;
- in data 2 novembre 2015, per un esame degli approfondimenti degli *advisors* finanziari sulla comparazione dei Piani Industriali di EGP e di Enel, nonché delle analisi preliminari in merito alla valutazione delle due società ai fini della determinazione del Rapporto di Cambio;
- in data 9 novembre 2015, per un approfondimento della struttura dell'Operazione e delle motivazioni di natura strategico-industriale della stessa, nonché per gli ulteriori approfondimenti relativi alla valutazione delle società partecipanti all'Operazione predisposte dagli *advisors* finanziari;
- in data 11 novembre 2015, per lo svolgimento di valutazioni in merito alla presentazione da parte degli *advisors* finanziari di un *range* del Rapporto di Cambio. Il Comitato ha poi espresso, in occasione della seduta del Consiglio di Amministrazione del 12 novembre 2015, le proprie osservazioni all'Amministratore Delegato di EGP invitandolo a tenere in considerazione, nella fase delle trattative nell'ambito dell'Operazione, il *range* del Rapporto di Cambio individuato dal Comitato stesso;
- in data 16 novembre 2015, per l'emissione - tenuto conto delle *fairness opinion* rilasciate dagli *advisors* finanziari nominati dal Comitato, ovvero Lazard ed il Prof. Enrico Laghi e di tutta la documentazione esaminata, più in dettaglio elencata al successivo punto 4 - del presente parere motivato sull'Operazione concernente l'interesse della Società al suo compimento, nonché la convenienza e la correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Alle riunioni del Comitato sono stati invitati e, di norma, hanno partecipato anche gli altri amministratori indipendenti di EGP (Giovanni Battista Lombardo, Paola Muratorio e Luciana Tarozzi), al fine di garantire un'ampia condivisione delle valutazioni ed analisi demandate al Comitato; hanno partecipato altresì i componenti del Collegio Sindacale.

3. Valutazioni sulla sussistenza dell'interesse della Società al compimento dell'Operazione e sulla congruità dei termini finanziari della stessa

Il Comitato, in particolare nella riunione del 9 novembre 2015, ha valutato i temi concernenti il razionale industriale-strategico dell'Operazione, avvalendosi in proposito della documentazione fornita dal *management* della Società e dagli *advisor* finanziari. Il presente parere è stato redatto dal Comitato tenendo in considerazione, *inter alia*, le informazioni contenute nella suddetta documentazione.

3.1 Motivazioni di carattere industriale

Il settore delle rinnovabili ha assunto un ruolo sempre più rilevante nel panorama energetico, sia per la crescente competitività delle tecnologie meno mature, quali l'eolico e il solare, innescata dal rapido progresso tecnologico, sia per il contributo offerto al modello energetico per ciò che attiene la sostenibilità ambientale.

In considerazione di ciò, in un primo momento, le grandi *utilities* al fine di cogliere le opportunità offerte dal *business* delle rinnovabili hanno costituito società interamente dedicate allo sviluppo e alla gestione di impianti rinnovabili. In tale contesto, nel 2008, Enel ha costituito EGP concentrando le attività di produzione di energia da fonti rinnovabili e quotandola in Borsa nel 2010.

Tale modello energetico, nel corso degli ultimi anni, ha subito profondi cambiamenti, innescati inizialmente dal rapido sviluppo, su larga scala, delle fonti rinnovabili, con conseguente emersione di tematiche connesse alla necessità di adeguamento delle reti. A ciò si è accompagnata la comparsa di nuovi fenomeni quali, tra gli altri, la generazione distribuita, l'efficienza energetica, le auto elettriche e l'"*energy storage*", che stanno via via determinando una trasformazione radicale nei comportamenti dei consumatori, sempre più attivi sia come "produttori" di energia che come "gestori" della propria domanda elettrica. Su ciò si innesta il bisogno di sviluppare nuove tecnologie che permettano al sistema elettrico di evolvere verso un modello maggiormente integrato tra le fonti di generazione convenzionali e quindi programmabili e quelle rinnovabili, settore quest'ultimo che continua ad essere caratterizzato da un elevato tasso di crescita a livello globale.

Tale crescita si manifesta principalmente attraverso due direttrici. Da un lato, nei mercati emergenti (caratterizzati da crescita economica ed elevato processo di urbanizzazione) le rinnovabili rappresentano la risposta più rapida all'aumento della domanda di energia elettrica. Dall'altro, anche nei mercati maturi esistono opportunità di sviluppo per le rinnovabili, supportate da un processo di progressivo smantellamento di capacità di generazione convenzionale (ad esempio, gli impianti a carbone) e sostituzione con nuova capacità rinnovabile, soprattutto da fonte eolica e solare, caratterizzata da tempi rapidi di messa in esercizio, contenuti rischi di esecuzione e costi competitivi.

Inoltre, la sempre maggiore necessità di integrazione tra le fonti rinnovabili e quelle tradizionali, le reti di distribuzione ed il mercato ("sistema unico integrato"), sta portando rapidamente ad un ammodernamento

della rete elettrica, attraverso la digitalizzazione e gli "smart meter", trasformando di fatto le *utilities* energetiche da semplici produttori e distributori di energia a fornitori di servizi e ottimizzatori di sistemi. Questo fenomeno sta facendo emergere nuove opportunità di *business* che le *utilities* saranno pronte a cogliere solo se si posizioneranno quali operatori globali e integrati nel sistema elettrico.

In questo contesto, il Gruppo Enel risulta essere ben posizionato lungo le direttrici del nuovo modello. Essendo uno dei pochi operatori globali del settore, uno dei più diversificati dal punto di vista tecnologico ed avendo una base clienti di oltre 60 milioni, il Gruppo è in grado di cogliere le numerose opportunità di crescita a livello globale, facendo leva, *inter alia*, sulla propria elevata diversificazione geografica. Il Gruppo è infatti presente in tutte le aree geografiche con rilevanti prospettive di crescita, ivi incluso il continente asiatico, dove il Gruppo ha recentemente stabilito una base con l'ingresso nel mercato indiano delle rinnovabili.

Nel Gruppo Enel, EGP ha raggiunto negli ultimi anni importanti risultati, sia operativi che economico-finanziari, centrando i propri obiettivi di crescita ed internazionalizzazione. Infatti, dalla quotazione ad oggi, si è osservata una crescita del 72,5% della capacità installata rinnovabile, da 5,8GW ai 10GW attuali, e del 38% dell'EBITDA, da 1,3 miliardi di euro nel 2010 (l'8% dell'EBITDA del Gruppo) a 1,8 miliardi di euro attesi per il 2015 (il 12% dell'EBITDA del Gruppo), accompagnata da una presenza internazionale (espressa in percentuale rispetto alla capacità installata) salita dal 54% del 2010 all'attuale 69%. Tuttavia, come meglio chiarito nel prosieguo, la attuale capacità di investimento non risulta sufficiente a sostenere appieno le potenzialità di sviluppo esistenti.

Alla luce delle suddette evoluzioni nel mercato energetico e degli importanti risultati conseguiti da EGP, congiuntamente al processo di integrazione, è previsto un aumento degli investimenti di sviluppo nelle energie rinnovabili per il prossimo quinquennio; tali investimenti dovrebbero attestarsi intorno al 50% degli investimenti di crescita dell'intero Gruppo Enel, in modo tale da consentire di cogliere le consistenti e ulteriori opportunità di mercato, in linea con la crescente focalizzazione sulle energie rinnovabili.

Il processo di completa integrazione del *business* rinnovabili è coerente quindi con la strategia di sviluppo del Gruppo Enel e presenta significative motivazioni, oltre che strategiche, anche industriali e finanziarie, offrendo sostanziali opportunità di creazione di valore.

Le motivazioni industriali della prospettata Scissione – su cui si poggia l'interesse di EGP al compimento dell'Operazione - seguono, dunque, due principali direttrici: la crescita e l'integrazione in senso stretto, come anche confermato da analoghe operazioni estere di integrazione.

Quanto alla crescita, l'Operazione permetterebbe una maggiore creazione di valore per il Gruppo attraverso la possibile ulteriore accelerazione degli investimenti (alla luce di quanto suddetto), e l'implementazione della strategia di *Active Portfolio Management*. Infatti, in un contesto in cui le capacità ormai dimostrate da EGP sia in materia di sviluppo di progetti, sia in materia di loro realizzazione, eccedono la sua capacità di investimento in ottica "stand-alone" (per preservare la solidità patrimoniale della società) e in ragione della capacità finanziaria del Gruppo Enel, la completa integrazione tra Enel ed EGP permetterebbe a quest'ultima di realizzare iniziative di crescita *addizionali* nel *business* rinnovabili.

Quanto all'integrazione in senso stretto, che costituisce la seconda direttrice di creazione di valore, essa si

MA
sostanza nella realizzazione di sinergie di natura operativa e gestionale, conseguibili attraverso: i) la capacità di mettere a fattor comune le rispettive competenze aziendali; tale circostanza consentirà di beneficiare di una riduzione dei costi operativi grazie alle efficienze generate dall'integrazione delle risorse umane di Enel Green Power e di Enel; ii) la gestione congiunta di impianti da fonti rinnovabili e da fonti tradizionali, mitigando pertanto i rischi connessi alle variazioni climatiche a cui Enel Green Power sarebbe esposta operando in un'ottica *stand alone*; iii) l'opportunità di usufruire della solidità finanziaria del Gruppo.

Un'ulteriore area di possibile efficientamento/ottimizzazione derivante dall'Operazione prevedrebbe, inoltre, una riduzione del rischio "*merchant*" nei Paesi/mercati di compresenza Enel ed EGP, sostanzialmente legata ad un'integrazione verticale e conseguente gestione accentrata delle coperture dei volumi prodotti e del relativo rischio, nonché ad un'ottimizzazione del piano di manutenzione a livello integrato del parco rinnovabile e convenzionale e ad una maggiore competitività commerciale garantita dalla gestione sinergica degli asset rinnovabili con quelli convenzionali.

Infine, la Scissione consentirà ad EGP di beneficiare di una riduzione dei costi e oneri (sia in termini di gestione, sia in termini operativi), nonché di una più elevata flessibilità organizzativa e gestionale. In particolare, a valle dell'Operazione, EGP potrà dare avvio ad un processo di semplificazione della *governance* – in linea peraltro con l'obiettivo di maggiore focalizzazione sul *business* domestico delle energie rinnovabili e conseguente minore complessità – che garantirà maggior velocità e dinamicità dei processi decisionali, nonché dell'esercizio del controllo strategico, gestionale e tecnico-operativo. Allo stesso modo, la razionalizzazione delle funzioni e dei processi assicurerà, in ogni caso, alle strutture e funzioni di EGP *post* scissione il mantenimento della propria elevata specializzazione (in ambito produttivo e di mercato), in maniera armonica e senza discontinuità operative. Per altro verso, la separazione del *business* internazionale permetterà a EGP di concentrare le risorse economico-finanziarie del proprio *core business* in Italia, cogliendo le opportunità offerte dal mercato.

BN
In sintesi, l'Operazione prospettata consentirebbe al Gruppo di realizzare progetti di crescita addizionali nel *business* delle rinnovabili, potendo la Società usufruire, *inter alia*, della solidità finanziaria del Gruppo Enel. L'Operazione consentirebbe, altresì, una razionalizzazione e semplificazione della struttura del gruppo, con il conseguimento di sinergie operative e gestionali di cui si potrà beneficiare, con conseguente ottimizzazione dei costi attraverso la combinazione delle diverse competenze aziendali e la riduzione del rischio.

3.2 Valutazioni relative al Rapporto di Cambio

Il Comitato, sulla base del flusso informativo fornito dal *management* della Società e delle valutazioni effettuate dagli *advisors* finanziari, ritiene, ai fini della valutazione del Rapporto di Cambio dell'Operazione, che le analisi e le valutazioni finanziarie si debbano basare su metodologie utilizzate nella prassi professionale. Si precisa che ciascuna metodologia considerata presenta limiti specifici e si basa su ipotesi e assunzioni specifiche; il Comitato, pertanto, ritiene opportuno determinare il Rapporto di Cambio sulla base di un processo di valutazione che, in sintesi ragionata, tenga conto delle risultanze delle metodologie di analisi e valutazione adottate.

In particolare, ai fini della predetta determinazione, si è fatto riferimento alle seguenti metodologie e analisi valutative: (i) metodo del *Discounted Cash Flow*, (ii) metodo delle quotazioni di borsa; (iii) metodo dei *target price*. Le predette metodologie sono state sostanzialmente condivise dai due *advisors* finanziari.

Ciò premesso, il Comitato rileva che il Rapporto di Cambio al quale si è pervenuto a seguito delle negoziazioni intercorse i cui esiti sono stati portati a conoscenza del Comitato in data odierna – pari a 0,486 azioni Enel per ciascuna azione EGP portata in concambio – si colloca all'interno dei *range* individuati dagli *advisors* finanziari sulla base di metodologie di valutazione correntemente utilizzate nella pratica professionale, le cui risultanze sono state positivamente valutate da parte dello stesso Comitato.

4. Conclusioni

Il Comitato, composto dal Prof. Carlo Angelici (Presidente), Prof. Luca Anderlini e Dott. Giovanni Pietro Malagnino, all'esito delle sopra menzionate riunioni e dopo avere esaminato:

(i) la documentazione societaria prevista *ex lege* con riferimento all'Operazione di Scissione (*i.e.* la bozza del progetto di Scissione, nonché le valutazioni e motivazioni indicate nella bozza della relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione all'Assemblea straordinaria degli azionisti di EGP chiamata ad esprimersi sulla Scissione);

(ii) la bozza del documento informativo di cui all'art. 5 del regolamento Consob n. 17221/2010 in materia di operazioni con parti correlate;

(iii) le risultanze valutative cui sono addivenuti gli *advisors* finanziari nominati dal Comitato, ovvero Lazard ed il Prof. Enrico Laghi, sulla base dei metodi di valutazione analiticamente descritti nella documentazione resa disponibile e puntualmente illustrata al Comitato;

(iv) la proposta di Rapporto di Cambio da applicare nel contesto della Scissione, definita da un negoziato fra le parti, in cui si è tenuto conto anche delle osservazioni formulate dal Comitato al Consiglio di Amministrazione sulla scorta delle valutazioni degli *advisors* finanziari Lazard e Prof. Enrico Laghi che si sono avvalsi del supporto documentale, come specificato nei documenti dagli stessi rispettivamente prodotti, fornito dal *management* di EGP e di Enel;

(v) il documento descrittivo del razionale industriale-strategico dell'Operazione e degli elementi per la sua valutazione, presentato dal *management* della Società al Comitato ed ai suoi *advisors* finanziari in data 9 novembre 2015;

(vi) le *fairness opinion* rilasciate da Lazard e dal Prof. Enrico Laghi attestanti la congruità, dal punto di vista finanziario, del Rapporto di Cambio determinato nella misura di 0,486 azioni Enel per ciascuna azione EGP portata in concambio;

(vii) l'ulteriore documentazione messa a disposizione del Consiglio di Amministrazione di EGP ai fini delle valutazioni funzionali all'assunzione delle decisioni inerenti la Scissione.

RILEVATO

- con riferimento a quanto previsto dall'art. 14, comma 1 del regolamento Consob n. 17221/2010, che tutto quanto puntualmente indicato al precedente paragrafo 3 evidenzia le ragioni dell'Operazione – dal punto di vista strategico, industriale ed economico/finanziario – nonché la convenienza dell'Operazione stessa, anche in un'ottica di Gruppo e dunque alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento di Enel - che sulla base della documentazione sopra menzionata, messa a disposizione

del Comitato, e alla luce delle finalità perseguite dalla Società attraverso l'Operazione, questa ultima corrisponde a un interesse effettivo e attuale della Società e degli azionisti di EGP diversi da Enel;

- che il processo sinora seguito, anche con riferimento ai termini e alle condizioni sostanziali dell'Operazione, ivi inclusa la valutazione delle società partecipanti alla Scissione e la determinazione del Rapporto di Cambio, risulta corretto e conforme alle disposizioni normative applicabili;
- che l'Operazione, per quanto di competenza del Comitato, risulta conveniente per EGP ed i suoi azionisti diversi da Enel, anche alla luce del Rapporto di Cambio stabilito;

CONSIDERATO

- che l'operazione di Scissione, con la completa integrazione tra Enel ed EGP, permetterà di realizzare iniziative di crescita addizionali nel *business* rinnovabili, in ragione della capacità finanziaria del Gruppo Enel e tenuto conto delle capacità ormai dimostrate da EGP sia in materia di sviluppo di progetti, sia in materia di loro realizzazione;
- che l'Operazione consente la realizzazione di sinergie di natura operativa e gestionale, conseguibili attraverso la capacità di mettere a fattor comune le rispettive competenze aziendali (con conseguenti efficienze di costo), la possibilità di gestire congiuntamente diverse filiere produttive (con conseguente riduzione del rischio) e l'opportunità di usufruire della solidità finanziaria del Gruppo;
- che l'Operazione potrebbe consentire un efficientamento/ottimizzazione anche attraverso una riduzione del rischio "merchant" nei Paesi/mercati di compresenza Enel ed EGP, per effetto sostanzialmente dell'integrazione verticale e della gestione accentrata delle coperture dei volumi prodotti e del relativo rischio, nonché un'ottimizzazione del piano di manutenzione a livello integrato del parco rinnovabile e convenzionale e della maggiore competitività commerciale garantita dalla gestione sinergica degli asset rinnovabili con quelli convenzionali;
- che la Scissione consentirà ad EGP di beneficiare di una riduzione dei costi e oneri (sia in termini di gestione, sia in termini operativi), nonché di una più elevata flessibilità organizzativa e gestionale;
- che, ricorrendo i presupposti per l'esercizio del Diritto di Recesso e del Diritto di Vendita, sarà, peraltro, garantita agli azionisti EGP una c.d. *way out in cash*, a prezzi di mercato;

ALL'UNANIMITA' IL COMITATO ESPRIME PARERE FAVOREVOLE

sulla sussistenza di un interesse della Società al compimento dell'Operazione, nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale dei relativi termini e condizioni.

Roma, 16 novembre 2015

Carlo Angelici – Presidente

Luca Anderlini

Giovanni Pietro Malagnino

