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. Dati Societari *5*
2.1.2. Oggetto Sociale *6*
2.1.3. Consiglio di Amministrazione *6*
2.1.4. Comitati del Consiglio di Amministrazione *7*
2.1.5. Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili *7*
2.1.6. Collegio Sindacale *7*
2.2. SOCIETÀ SCISSA: ENEL GREEN POWER S.P.A. 8
2.2.1. Dati Societari *8*
2.2.2. Oggetto Sociale *8*
2.2.3. Consiglio di Amministrazione *8*
2.2.4. Comitati del Consiglio di Amministrazione *9*
2.2.5. Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili *10*
2.2.6. Collegio Sindacale *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. Illustrazione della Scissione *13*
4.2.2. Profili legati all'esistenza di un rapporto di correlazione tra la Scissa e la Beneficiaria *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. Valore di Liquidazione *29*
10.1.2. Modalità per l'esercizio del Diritto di Recesso *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.

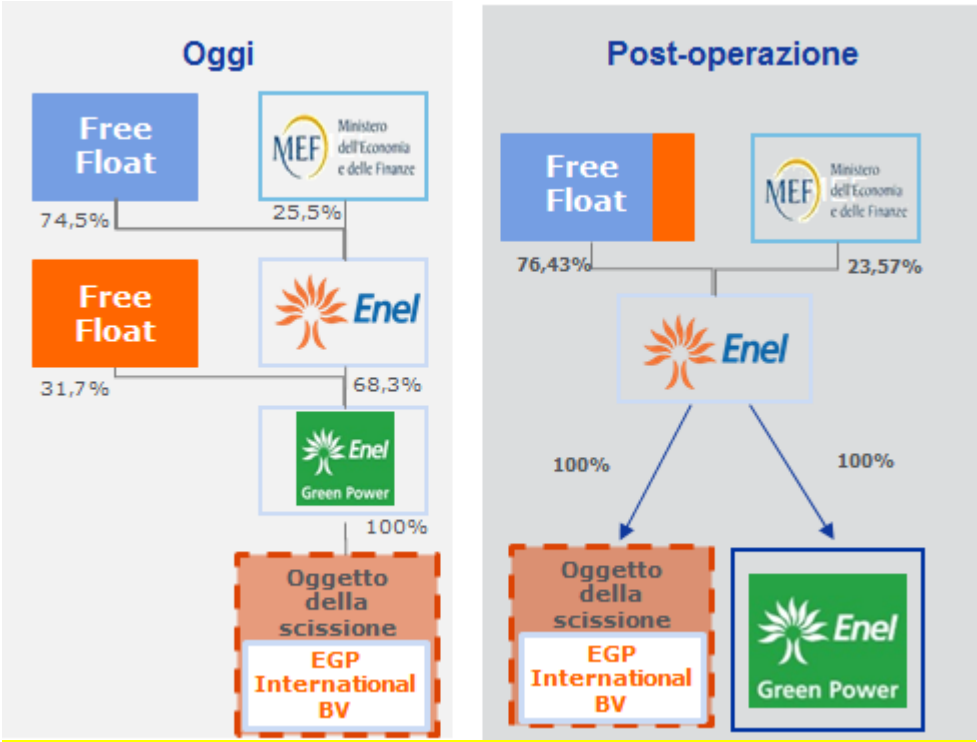
L'efficacia della Scissione è comunque subordinata, oltre che al completamento del percorso societario, alla Condizione Sospensiva (come definita nel successivo Paragrafo 11), rappresentata dalla circostanza che il valore di liquidazione complessivo delle azioni EGP in relazione alle quali dovessero 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 Tarozzi	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 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 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**
Patrimonio netto ante scissione	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)**
Patrimonio netto post scissione	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 (duemiliarditrecentoduemilionicinquecentodiciannovemilasettantuno/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 (tremiliardiduecentounomilionicinquantamilatrecentoquarantaquattro/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 (unmiliardotrecentosessantamilioni) 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 predisporsi 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 similare. 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:

$$W = \sum_{t=1}^{n} \frac{FC_t}{(1+WACC)^t} + \frac{\mathrm{VT}}{(1+WACC)^n} - DF_{t0} + AC_{t0}$$

dove:

W = Valore capitale economico

FCt = 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:

Ke = Costo del capitale di rischio

Rf = 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

Rm = Rendimento medio atteso su investimenti azionari del mercato azionario di riferimento (Rm - Rf) = Premio di rendimento richiesto dal mercato azionario di riferimento (Rm) rispetto ad investimenti privi di rischio (Rf)

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 sono state utilizzate 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 (Rf) e specifico rendimento medio atteso su investimenti azionari del mercato azionario di riferimento di ciascun paese (Rm), 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 Rf e specifico Rm, 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 richiamino 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 *target* pubblicati da *broker*	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 della 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 (*pre*-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 (*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 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 inoptate 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., 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 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.