

All. "A" a Recc. I  
26/07/16

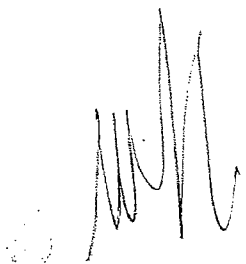
**Presidente**

**Saluto agli Azionisti**

**2016**

■ **Saluto Introduttivo**

Abbiamo esaurito gli adempimenti riguardanti la costituzione dell'Assemblea. A nome di tutto il Consiglio di Amministrazione, porgo un cordiale saluto agli Azionisti presenti, che ringrazio vivamente per la partecipazione ai lavori odierni. Un'Assemblea che sono onorata di presiedere per poter illustrare ai nostri azionisti i risultati dopo un intenso anno di lavoro. Prima di passare la parola all'Amministratore Delegato, vorrei svolgere alcune considerazioni preliminari partendo, come di consueto, dal contesto macroeconomico di riferimento.



## ■ Contesto Macro

Il 2015 è stato un anno caratterizzato da uno scenario macroeconomico complesso, che ha visto bassi prezzi delle *commodities*, elevata volatilità dei mercati ed una generalizzata incertezza sulle prospettive di ripresa dell'economia mondiale. La **crescita globale** è rimasta modesta attestandosi al **3,1%**, una percentuale leggermente inferiore rispetto a quella dell'anno precedente (+3,4%).

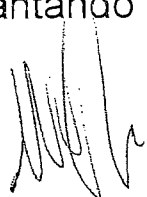
Analizzando più nel dettaglio le diverse aree geografiche notiamo che, mentre le **economie avanzate** continuano a perseguire una modesta ripresa (+1,9%), i **paesi emergenti** crescono con ritmi decisamente più contenuti rispetto agli anni precedenti (+4%). Gli **Stati Uniti** confermano la ripresa economica in atto già da qualche anno chiudendo il 2015 con un **aumento del PIL del 2,4%** e con la FED che, per la prima volta dopo 8 anni, modifica la propria politica monetaria e rialza i tassi d'interesse.

La situazione migliora gradualmente **in Europa**, dove gli effetti congiunti della politica monetaria espansiva da parte della Banca Centrale Europea, insieme al calo dei prezzi delle *commodities* e delle quotazioni dell'euro, hanno portato ad un **aumento del PIL dell'1,6%** (contro lo 0,9% del 2014). Una crescita che tuttavia non si può ancora definire solida, dato che le prospettive future risultano

ancora fortemente influenzate dal contesto economico globale, dai livelli di inflazione, dai tassi di cambio e dall'attuazione delle riforme strutturali in molti paesi.

Tra le maggiori economie europee il PIL è cresciuto in **Germania**, (+1,5%), in **Francia** (+1,1%) e in **Spagna** dove ha registrato una crescita superiore al 3% (3,2%). In Italia, dopo anni di andamento negativo e anche grazie all'avviato processo di riforme strutturali, si torna finalmente a registrare un PIL con segno positivo (+0,6%).

Frenano le economie emergenti la cui crescita complessiva, pari al +7,4% nel 2010, è andata progressivamente affievolendosi nell'ultimo quinquennio, fino a quasi dimezzarsi nel 2015 (+4,0%). Un rallentamento imputabile a diversi fattori tra cui: il crollo del prezzo delle *commodities* (con impatti significativi per i principali paesi esportatori come ad esempio Cile, Colombia e Russia); la contrazione della domanda interna; le tensioni politiche in alcuni Paesi (in primo luogo il Brasile) ed il **rallentamento dell'economia cinese**. Il PIL della Cina, nello specifico, si è attestato nel 2015 a +6,8%, valore ben lontano dalla media del 10% degli ultimi 15 anni. Nell'area dell'**America Latina** la situazione si presenta piuttosto disomogenea con il Brasile alle prese con una difficile situazione politica ed economica (PIL pari a -3,8%) e l'Argentina che, pur vantando una crescita dell'1,2%, registra elevatissimi livelli di



inflazione (superiori al 30%). Più in generale i paesi del Sudamerica si trovano a dover gestire tassi di crescita moderati con livelli di inflazione superiori ai livelli target imposti dalle rispettive Banche Centrali. Tutto ciò si è riflesso negativamente sulle valute locali incrementandone notevolmente la volatilità.

Infine, un riferimento alla **Russia**, che avendo un'economia fortemente dipendente dall'esportazione di idrocarburi, vede contrarre il proprio PIL del 3,7%, e l'**India** che registra tassi di crescita percentualmente più alti di quelli cinesi (+7,3%).

#### ■ **Impatto sul settore**

Il rapporto tra domanda elettrica e *performance* economiche è diversamente caratterizzato nei **Paesi maturi rispetto a quelli emergenti**. Confrontando l'andamento della domanda elettrica nelle due aree geografiche notiamo infatti come in Europa - a fronte di una crescita del PIL pari all'1,6% - corrisponda un incremento della domanda di energia medio ponderato dell'1,1%. Ciò conferma l'effetto "*decoupling*" in atto a causa di un diverso mix produttivo e di migliori prestazioni in termini di efficienza energetica.

Situazione per certi versi opposta in buona parte dell'**America Latina** (ad eccezione del Brasile) dove - a fronte di una crescita piuttosto moderata del PIL (che si è attestata intorno al 2,2%) - la domanda di

energia è quasi raddoppiata (3,9%), a causa principalmente della crescita della classe media, dell'aumento del consumo pro-capite e dei livelli ancora bassi di efficienza energetica. In questi paesi gli investimenti sono ancora orientati a sopperire ad una condizione di scarsità delle infrastrutture energetiche (sia in termini di generazione che di trasmissione e distribuzione).

### ■ **Prezzi energia**

Per quanto riguarda l'andamento dei **prezzi dell'energia** rileviamo come l'Europa continui a mostrare un *trend* negativo, influenzato non solo dal calo della domanda (che ha ulteriormente aggravato il tema dell'*overcapacity*), ma anche dalle depresse quotazioni del gas e del carbone. Negli ultimi 4 anni (2011-2015) i prezzi dell'energia nel Vecchio Continente hanno subito una variazione negativa pari al 29%. Un dato simile a quello che si è registrato in Italia nello stesso arco temporale (-28%).

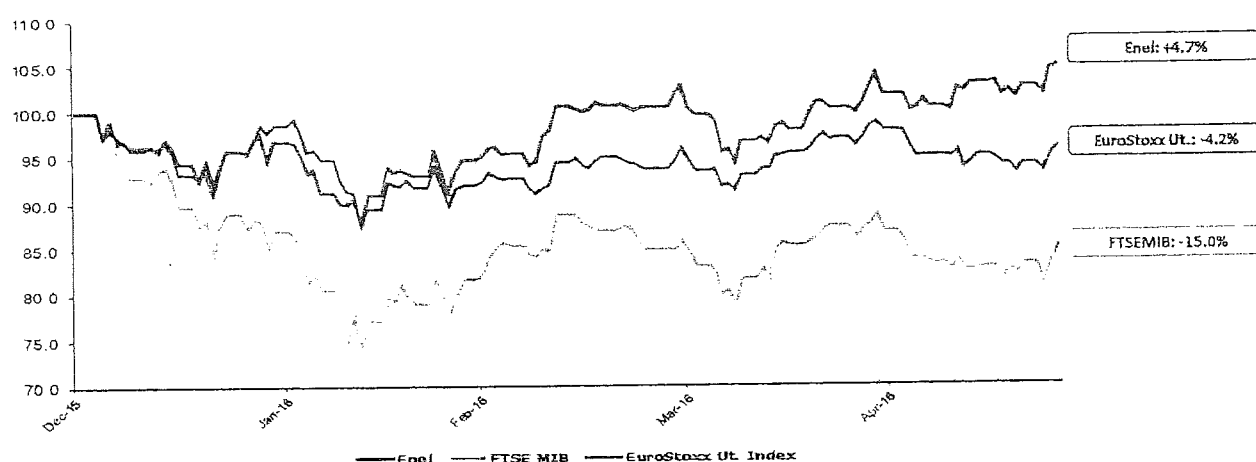
In America Latina i prezzi dell'energia hanno mostrato una forte volatilità condizionati in parte dai fenomeni metereologici e in parte dalle fluttuazioni del prezzo delle *commodities*.

### ■ **Andamento del titolo**

Venendo al titolo nell'anno appena trascorso esso è cresciuto del **5,3%**. Una crescita che risulta ancor più significativa se comparata

con l'andamento dei principali *peers* a livello europeo e con l'indice di riferimento delle *utilities* europee che ha registrato, nello stesso arco temporale, un calo del 5,4%.

### Variatione titolo Enel dal 01 Gennaio 2016 al 25 Maggio 2016



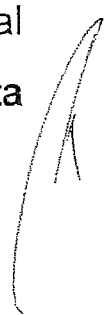
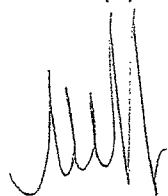
Per quanto riguarda l'anno in corso, nonostante i riflessi negativi della congiuntura economica che negli ultimi mesi hanno appesantito le piazze finanziarie, il titolo Enel è cresciuto di circa il 5% (+4,7% alla chiusura del 25 Maggio) **rispetto al sensibile calo registrato dal mercato finanziario italiano (-15,0%)** e dal settore europeo delle *utilities* (-4,2%), nonché rispetto a *performance* ancora negative dei principali *peers*. Lasciatemi infine ricordare che Enel è oggi la più grande *utility* integrata a livello europeo con oltre 41 miliardi di capitalizzazione, anche grazie all'operazione di integrazione di Enel Green Power.

Oggi proponiamo all'Assemblea di distribuire un **dividendo pari a 16 centesimi di euro per azione, che equivale ad un rendimento del 4% (3,93%)**, rispetto alle quotazioni attuali del titolo Enel. Il dividendo proposto corrisponde ad una crescita del 14% rispetto ai 14 centesimi di Euro distribuiti nel precedente esercizio.

Vi ricordo che il **Piano Strategico 2016-2019** prevede una politica dei dividendi che **premia gli azionisti**, anche in una fase di grande cambiamento e incertezza economica. Secondo quanto previsto dal piano, per il prossimo anno garantiremo, infatti, un dividendo minimo pari ad almeno 18 centesimi di euro per gli utili maturati nel 2016, in crescita di un ulteriore 13%. Inoltre, nell'arco di Piano, si prevede di incrementare di 5 punti percentuali per anno la parte di utili da destinare a dividendo, passando da un *payout* del 60% per gli utili che matureranno nel corso del 2017, fino a raggiungere un *payout* pari al 65% per quelli maturati nel 2018 e nel 2019. Aumenti che si traducono in un incremento medio annuo del dividendo pari a circa +17% nell'arco di Piano.

#### ■ Operazioni rilevanti

Una *performance* del titolo che conferma dunque la validità della strategia intrapresa, così come quella delle azioni realizzate dal Gruppo nell'anno trascorso. Per quanto riguarda la **crescita**



**industriale**, nel 2015 sono state messe in produzione centrali elettriche per un totale di circa 2 GW, di cui il 94% a energia rinnovabile, rafforzando così la posizione di *leadership* di Enel in questo importante settore. Abbiamo aperto fronti di crescita sostenibile in nuovi Paesi quali India e Kenya, seguendo le direttrici della strategia impostata a medio lungo termine.

Sempre nell'anno appena trascorso sono state connesse alle nostre reti circa **530 mila nuove utenze**, aumentando il numero dei clienti serviti in tutto il mondo a **61 milioni e 500 mila** e rafforzando dunque, anche in questo caso, la posizione di preminenza di Enel a livello globale. In Italia è stato raggiunto il **significativo traguardo di 10 milioni di clienti** serviti sui mercati liberi dell'elettricità e del gas.

Nell'ambito del programma di **gestione attiva del portafoglio**, nel 2015 sono state realizzate **dismissioni per circa 1,6 miliardi di euro**, tra cui alcuni *asset* idroelettrici in Italia, alcune quote di minoranza nelle rinnovabili negli Stati Uniti e *asset* rinnovabili in Portogallo. E' stato inoltre raggiunto l'accordo per la cessione della partecipazione in *Slovenské Elektrárne*.

Con particolare riferimento all'Italia, nel corso del 2015 è stato lanciato **Futur-E**, un progetto di dismissione e riqualificazione degli impianti di generazione che hanno esaurito, o stanno per esaurire, il



proprio ciclo di vita. Si tratta di centrali per le quali Enel intende identificare, insieme a tutti gli *stakeholder* e d'intesa con le comunità locali, soluzioni sostenibili per il futuro dei siti, salvaguardando al contempo i livelli occupazionali. Sempre in Italia, Enel ha avviato alcune iniziative che avranno significativi risvolti per la nostra crescita e anche per quella del Paese. Innanzitutto il piano di sostituzione, nei prossimi anni, di circa **32 milioni di smart meters**; un progetto che consentirà l'abilitazione di nuove prestazioni, con rilevanti vantaggi per i clienti e per l'intero sistema elettrico nazionale. Inoltre, con l'avvio del progetto che ha portato alla costituzione della nuova società **Enel Open Fiber**, sono state gettate le basi per un importante sviluppo infrastrutturale (che in futuro potrà essere replicato anche in altri Paesi).

Nell'ottica di semplificare la struttura societaria del Gruppo, è stato avviato il programma di **riassetto societario in America Latina**; una decisione fondamentale per lo sviluppo del *business* in quell'area geografica, che prevede la separazione delle attività di generazione e distribuzione in Cile da quelle degli altri Paesi latinoamericani (Argentina, Brasile, Colombia e Perù). Un'operazione che consentirà di eliminare le duplicazioni e le sovrapposizioni esistenti, migliorare la visibilità dei vari *business* e Paesi, rendere più veloci e snelli i processi decisionali e massimizzare la creazione di valore.

Un'altra grande operazione avviata e conclusa pochi mesi fa è stata l'integrazione di **Enel Green Power** in Enel Spa; una realtà che continua a portare risultati importanti, che cresce in nuovi mercati, e che, grazie ad una maggiore capacità di investimento, potrà conseguire ancora di migliori.

Con l'incorporazione di Enel Green Power e la creazione di nuove *countries* a diretto riporto dell'Amministratore Delegato, abbiamo completato il **nuovo modello organizzativo**: un modello che, dopo una prima fase - fisiologica - di rodaggio ha cominciato a funzionare e a funzionare bene. Un modello che - attraverso le linee di *business* - valorizza la nostra forte vocazione industriale e che - grazie al ruolo delle *countries* - valorizza il rapporto con i Paesi in cui siamo presenti, con i nostri clienti e con le comunità in cui operiamo.

### ■ **Sostenibilità**

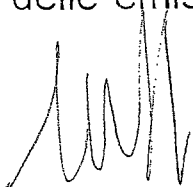
Grazie al lavoro svolto quest'anno, Enel è stata riconosciuta - unica tra le *utilities* - nella lista ***Change the World*** di ***Fortune*** tra le **prime 5 aziende in grado di cambiare il mondo**. Un segnale importante non solo perché ci dà il merito di quanto fatto sul fronte della sostenibilità, ma anche perché riconosce **la visione e al tempo stesso la concretezza del nostro piano industriale**.

Abbiamo compreso prima di altri il trend e la magnitudine dei cambiamenti in atto.


La sfida oggi è riuscire a **coniugare crescita economica, sviluppo sociale e protezione dell'ambiente**. Credere o meno alla questione del cambiamento climatico, non è più rilevante: la tematica della sostenibilità ambientale si è *de facto* affermata come una variabile importante a livello sociale, economico e politico e per questo non potrà più essere accantonata ma, anzi, contribuirà a ridisegnare il futuro di molti settori. E fra questi c'è sicuramente quello energetico, dato che il settore è responsabile di circa i due terzi delle emissioni dei gas serra.

È evidente quindi che saper affrontare in maniera efficace la questione ambientale è diventata per un'azienda energetica una priorità. Non si tratta solamente di ottemperare ad una normativa ma si tratta di **comprenderne la rilevanza strategica e di saperne trarre un nuovo vantaggio competitivo**.

Sono profondamente convinta che è su questo tema che si giochino i nuovi equilibri del settore energetico; un equilibrio tra necessità di continuare a produrre sempre più energia elettrica per lo sviluppo economico e sociale, la scarsità di risorse esistenti e la riduzione delle emissioni. Un equilibrio che può essere assicurato da un solo



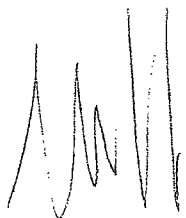
fco



elemento: **l'innovazione tecnologica**. Per le aziende elettriche in particolare (ma non solo), il futuro si giocherà sulla capacità che avremo di trovare nuove soluzioni tecnologiche in grado di rispondere da un lato alla crescente fame di elettricità nei paesi emergenti e, dall'altra, di ridurre le emissioni nei paesi maturi, riconvertendo i nostri sistemi energetici basati su **un modello di produzione e di consumo oramai superato**.

E, come dicevo, affronteremo queste sfide non perché vi è una normativa che lo impone, ma perché sempre di più i nostri clienti, i nostri azionisti, i nostri *stakeholders* chiedono un **modello energetico che assicuri equilibrio tra disponibilità di risorse e loro utilizzo**. E' la nuova consapevolezza delle persone in tema di responsabilità ambientale e sociale che sta "cambiando il mondo", che **sta ridefinendo le strategie aziendali, che sta "riscrivendo" i piani industriali**.

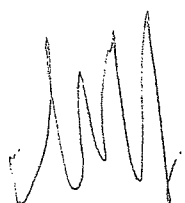
E questo noi lo abbiamo compreso per tempo grazie a quella capacità di visione cui facevo riferimento; una capacità che di certo non ci renderà immuni da rischi esogeni cui siamo e saremo sempre soggetti, ma che aumenterà la **nostra capacità di adattarci ai cambiamenti**, e che ci darà la flessibilità necessaria ad affrontare qualsiasi tipo di scenario.



## ■ Governance

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

Negli ultimi quattro anni, infatti, l'azionariato di Enel si è caratterizzato per una progressiva riduzione della quota detenuta dal principale azionista, e cioè il Ministero dell'Economia e delle Finanze, passata da una percentuale del **31,24%** nel 2013 ad una percentuale che ad oggi si attesta al **23,59%**. Parte di tale riduzione (l'ultima registrata in ordine di tempo, dal 25,50% al 23,59%) è stata determinata dalla diluizione conseguente all'adesione da parte del Ministero stesso all'operazione di piena integrazione di Enel Green Power nel Gruppo Enel. A tale riguardo va dato atto a tutti i nostri azionisti ante integrazione di aver accettato *pro-quota*, con un voto assembleare plebiscitario, gli effetti di questa diluizione, avendo essi evidentemente valutato positivamente la portata industriale di tale operazione ed i relativi benefici in termini di creazione di valore.



Parallelamente, si è assistito a un proporzionale **incremento dell'ammontare del capitale di Enel detenuto dagli investitori istituzionali** e ad un costante connesso aumento della **partecipazione degli stessi investitori alle assemblee di Enel.**

La tendenza evolutiva degli assetti proprietari di Enel è quindi ormai suscettibile di creare **nuovi scenari**, rendendo concreta l'ipotesi che - in occasione del rinnovo del Consiglio di Amministrazione, che avrà luogo nell'Assemblea del prossimo anno - la lista presentata dagli investitori istituzionali possa ottenere la maggioranza dei voti espressi in Assemblea, contenendo tuttavia un numero di candidati inferiore a quello degli Amministratori da nominare riservato dallo statuto alla stessa lista di maggioranza (ricordo che la lista di maggioranza è pari ai sette decimi del totale con arrotondamento per difetto, ossia a sei amministratori nel caso in cui il Consiglio sia formato, come quello attuale, da nove componenti).

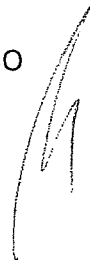
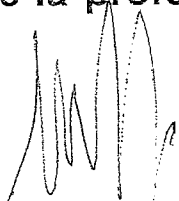
Una situazione di questo tipo potrebbe creare obiettive difficoltà nello svolgimento dei lavori assembleari, rendendo necessarie ulteriori votazioni caratterizzate dall'adozione del principio maggioritario, come è accaduto in recenti esperienze di altri emittenti; tali ulteriori votazioni non consentirebbero agli azionisti che partecipano per delega di impartire per tempo le relative istruzioni di voto ai propri rappresentanti, non disponendo tali azionisti di

un'anticipata e adeguata informativa sulle caratteristiche dei candidati e dei soci proponenti, che è invece garantita dal sistema del voto di lista.

Il Consiglio di Amministrazione ha pertanto deciso di sottoporre alla presente Assemblea una **proposta di modifica della clausola statutaria sul voto di lista** che, pur conservando inalterato l'impianto di tale meccanismo, è volta ad integrarlo proprio al fine di consentire una **rapida individuazione dei candidati** da trarre dalle liste complessivamente presentate per completare la composizione del Consiglio stesso, nell'indicata ipotesi in cui la lista che abbia conseguito la maggioranza dei voti espressi in assemblea contenga un numero di candidati inferiore a quello degli Amministratori da nominare che lo statuto riserva alla lista di maggioranza. Il Consiglio ritiene che tale modifica vada nel senso di agevolare una maggiore e più consapevole partecipazione degli azionisti in Assemblea, in particolare di quelli presenti per delega, favorendo al contempo condizioni di maggiore **stabilità nella gestione societaria**.

### ■ Conclusioni

Prima di passare la parola all'Amministratore Delegato desidero ringraziare i colleghi del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e il Magistrato della Corte dei Conti per **l'impegno profuso e la professionalità** con la quale hanno contribuito - nello scrupoloso



rispetto della distinzione dei ruoli loro affidati - al raggiungimento degli obiettivi della nostra Società.

A nome del Consiglio di Amministrazione e di tutta la Società, esprimo inoltre un sentito ringraziamento ai Sindaci effettivi uscenti Prof.ssa Lidia D'Alessio e Prof. Gennaro Mariconda per l'impegno, la capacità professionale e l'apporto costruttivo di cui hanno costantemente dato prova in questi anni nell'espletamento del mandato.

Desidero infine ringraziare a nome di tutto il Consiglio di Amministrazione le persone di Enel per il lavoro che hanno svolto e che continuano a svolgere, nonché per l'impegno e la dedizione che sempre mostrano nei confronti dell'Azienda. E' in primo luogo a loro che dobbiamo dire grazie per i risultati raggiunti.

