

L'*indebitamento finanziario netto* si è attestato a 42.948 milioni di euro, in diminuzione di 1.681 milioni di euro rispetto a quello rilevato al 31 dicembre 2011 (44.629 milioni di euro).

L'*indebitamento netto a lungo termine* registra un incremento di 7.256 milioni di euro. In particolare, i finanziamenti bancari, pari a 13.282 milioni di euro, evidenziano un incremento pari a 3.364 milioni di euro, mentre le obbligazioni e le *preference share*, pari a 41.509 milioni di euro, aumentano di 3.868 milioni di euro.

L'*indebitamento netto a breve termine*, assomma ad una posizione creditoria netta di 9.435 milioni di euro e si decrementa di 8.937 milioni di euro rispetto a fine 2011, quale risultante della diminuzione dei debiti bancari a breve termine per 6.785 milioni di euro, dell'incremento dei debiti verso altri finanziatori a breve termine per 341 milioni di euro e delle maggiori disponibilità liquide e di crediti finanziari a breve per 2.493 milioni di euro.

Nei debiti verso altri finanziatori a breve termine, pari a 7.030 milioni di euro, sono incluse le emissioni di *commercial paper*, in capo a *Enel Finance International NV*, *Endesa Latinoamérica* ed *Endesa Capital* per complessivi 2.914 milioni di euro, nonché le obbligazioni in scadenza entro i 12 mesi successivi alla data di bilancio per 3.115 milioni di euro.

(milioni di euro)

INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO COMPLESSIVO			
	2012	2011 restated	Var. % 2012/2011
A - Indebitamento netto a lungo termine	52.383	45.127	16,1%
B - Indebitamento a breve termine	8.027	14.471	-44,5%
C - Crediti finanziari e disponibilità liquide	(17.462)	(14.969)	16,7%
D - Indebitamento netto a breve termine (C-B)	(9.435)	(498)	-
Netto complessivo (A+D)	42.948	44.629	-3,76 %

Nel prospetto seguente, viene evidenziato *l'indebitamento verso le banche ed il mercato obbligazionario*.

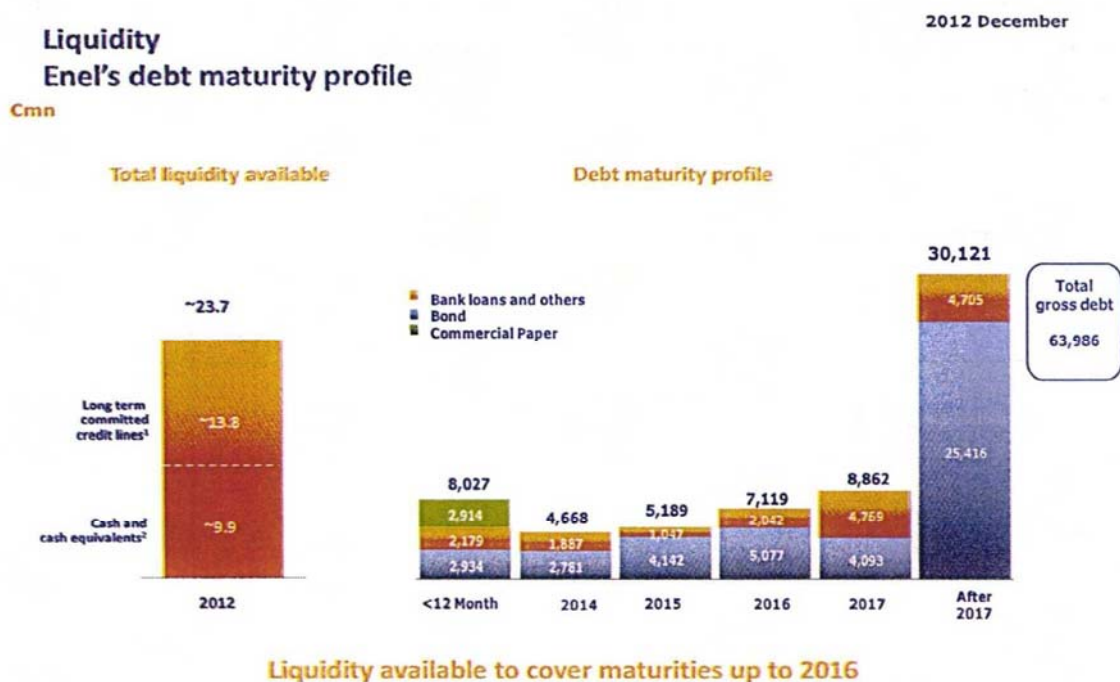
Esso è costituito prevalentemente da obbligazioni e finanziamenti a lungo termine i quali rappresentano il 93,8% dell'indebitamento lordo.

Il confronto tra gli esercizi 2012 e 2011 evidenzia un incremento dell'1,3%, quale risultante del decremento del 17,3% dei finanziamenti a breve verso il sistema bancario, che ha in parte compensato l'incremento del 2,8% delle obbligazioni e dei finanziamenti bancari a lungo termine.

(milioni di euro)

INDEBITAMENTO VERSO BANCHE E MERCATO OBBLIGAZIONARIO (DEBITO LORDO)			
	2012	2011 restated	2012/2011 %
- obbligazioni <i>preference share</i> e finanziamenti bancari e non bancari a lungo termine (inclusivi delle quote a breve termine)	60.016	58.375	2,8%
- finanziamento a breve termine v/s sistema bancario ed emissione <i>commercial paper</i>	3.970	4.799	-17,3%
Totale	63.986	63.174	1,3%

Nella tabella che segue è, invece, illustrata graficamente la struttura del debito lordo in rapporto alle relative scadenze a breve, medio e lungo periodo e alla liquidità disponibile.⁸⁴



1. As of December 31st, 2012. Lines with maturities after 2013
2. As of December 31st, 2012

Come si è già avuto modo di anticipare nella precedente Relazione riferita all'esercizio 2011, Enel S.p.a., nel corso dell'esercizio all'esame, nonostante il permanere della crisi economica con una conseguente situazione di forte volatilità nel mercato di capitali e di peggioramento delle condizioni di *funding* del credito, ha continuato a perseguire una strategia di accesso diretto a tale mercato, in quanto ritenuta la più efficiente al fine di assicurare, ad un tempo, una migliore redistribuzione del *mix* di indebitamento (bancario e obbligazionario), una diversificazione della base degli investitori e l'allungamento della durata media del debito di Gruppo.

È stato, infatti, portato a termine un programma di prefinanziamento per un ammontare superiore a 7 miliardi di euro ad un costo medio in linea con il costo di

⁸⁴ Fonte Enel (in lingua inglese).

funding del Gruppo, così rafforzando ulteriormente, in coerenza con la sopra descritta strategia operativa, la posizione di liquidità.

Tra le operazioni più rilevanti, merita di essere segnalata l'emissione, nel mese di febbraio, di un prestito obbligazionario destinato al pubblico dei risparmiatori (c.d. *retail*) per un importo di 3 miliardi di euro, che ha fatto registrare una domanda superiore ai 5 miliardi di euro nei primi sei giorni di collocamento.

Nello stesso mese è stata, altresì, formalizzata una linea di credito da 3,2 miliardi di euro, anch'essa accolta positivamente dal sistema bancario nazionale e internazionale; il che comprova, oggettivamente, per un verso, la fiducia riposta dai risparmiatori nella solidità del Gruppo *ENEL* e, per l'altro, il mantenimento di un'elevata affidabilità creditizia nei confronti del sistema bancario

All'esito delle soprarichiamate operazioni di finanziamento e dei flussi di cassa generati dalla gestione operativa, l'indebitamento finanziario netto ha registrato un sensibile miglioramento (che si aggiunge a quello già intervenuto nel 2010 e nel 2011), attestandosi – come si è riferito più su a 42.948 milioni di euro (-3,76%).

La Corte, nel valutare positivamente tale risultato, non può, nondimeno, esimersi - stante, comunque, la considerevole entità della posizione debitoria - dal rinnovare la raccomandazione a proseguire nelle programmate azioni volte ad una sua progressiva riduzione, quali esposte nei piani industriali sin qui varati (contenimento ed ottimizzazione degli investimenti, riduzione dei costi operativi, nuova politica dei dividendi e dismissione di partecipazioni non strategiche).⁸⁵

⁸⁵ Al riguardo, merita di essere segnalato che il bilancio relativo all'esercizio 2013, approvato dall'Assemblea nella seduta del 22 maggio 2014, evidenzia un'ulteriore riduzione della posizione finanziaria netta, attestatasi, alla fine di tale esercizio, a 39.862 milioni di euro (-7,20%) – Cfr. anche il successivo paragrafo n. 10.

9. – L'andamento del titolo ENEL e del rating del Gruppo

9.1 – Elementi di contesto: l'andamento dei mercati finanziari in Europa, con particolare riferimento al settore delle utilities⁸⁶

I principali indici azionari europei hanno chiuso il 2012 in positivo ad eccezione dell'indice Spagnolo (*Ibex35*) che ha visto un decremento di circa il 5% nell'esercizio.

L'indice italiano *FTSE Italia All Share* ha chiuso il 2012 con una variazione positiva dell'8,4%.

Il mercato azionario tedesco, rappresentato dal *DAX*, ha registrato un incremento consistente pari al 29,1%, l'indice francese *CAC-40* ha guadagnato il 14,6% ed infine, l'indice di Londra *FTSE100* ha registrato un incremento del 6,3%.

In questo contesto il settore delle *Utilities* europeo si è mosso in controtendenza registrando un leggero calo nel corso del 2012 (la variazione dell'indice *Stoxx 600 Utilities*, che raggruppa le principali aziende per capitalizzazione quotate nei diversi listini europei, ha chiuso, infatti, il 2012 con una flessione dell'1%).

9.2 - L'andamento del titolo ENEL

Nel corso del 2012, il titolo *ENEL*, dopo una sensibile flessione nei primi sette mesi dell'anno (€ 2,034 al 24 luglio 2012), è successivamente risalito, attestandosi, al 31 dicembre, ad un valore (€ 3,138) sostanzialmente sovrapponibile a quello registrato all'inizio dell'anno (€ 3,144).

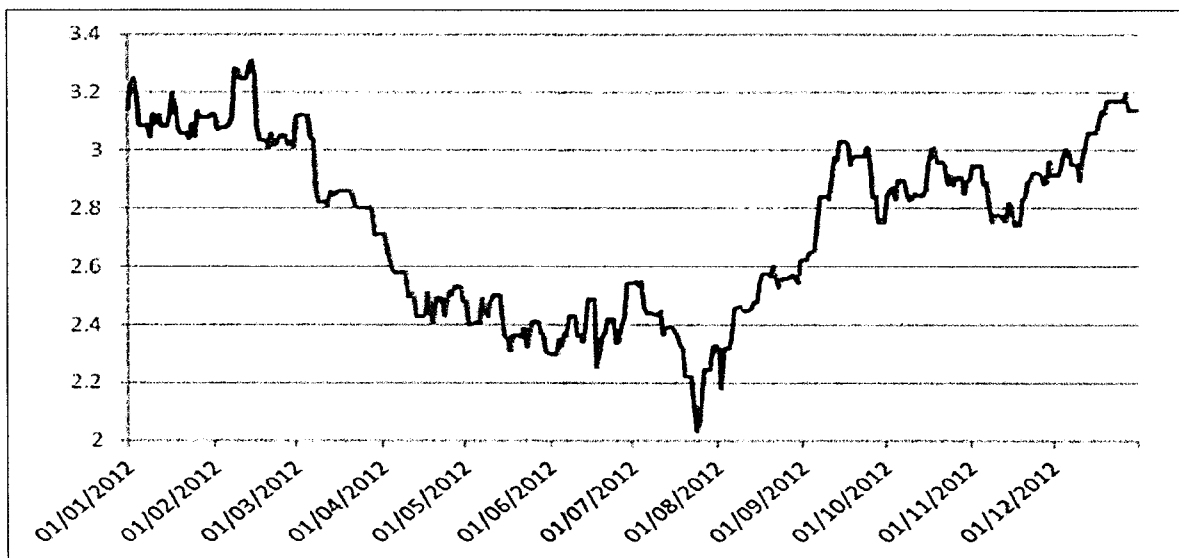
Anche il 2013 si è chiuso senza sostanziali variazioni rispetto all'anno precedente, posto che il calo accumulato nei primi nove mesi è stato totalmente riassorbito nell'ultimo trimestre dell'anno (€ 3,174 al 31 dicembre).

Per una più immediata percezione, si riportano nelle pagine seguenti, i grafici che rappresentano l'andamento del titolo nel corso dei due distinti esercizi.

⁸⁶ I dati esposti nel presente paragrafo, ove non diversamente indicato, sono di fonte *Bloomberg*.

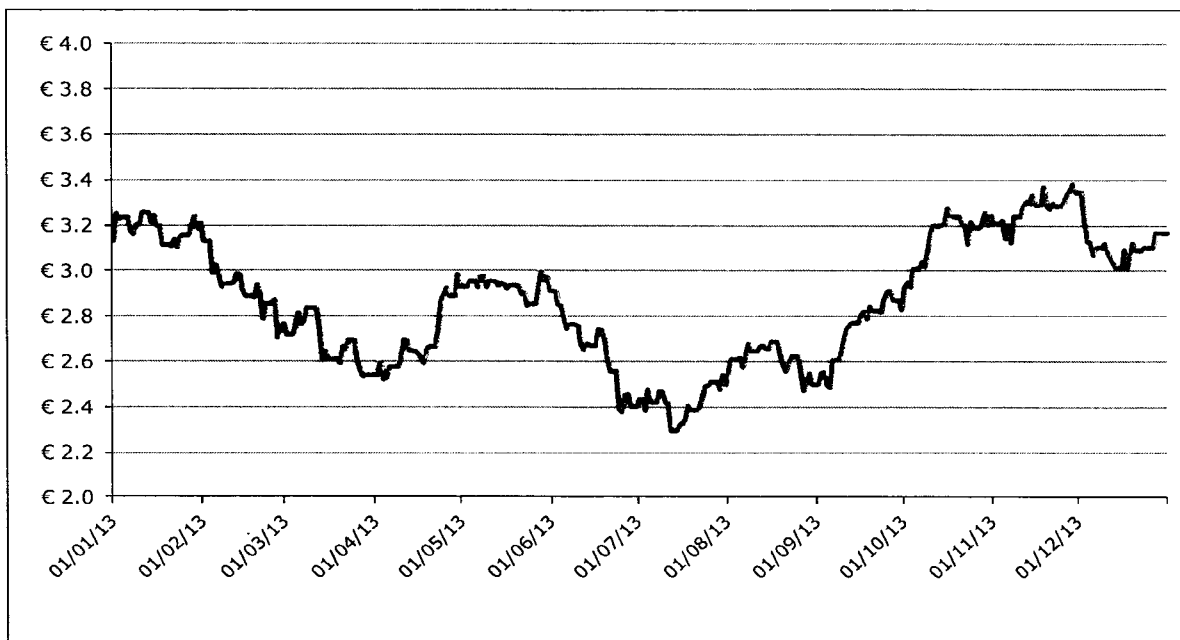
Andamento del Titolo ENEL nel 2012

(€ per azione)



Andamento del Titolo ENEL nel 2013

(€ per azione)



La tabella che segue espone, invece, i principali indici del titolo *ENEL* nel 2012, posti a raffronto con quelli del 2011.⁸⁷

	2012	2011
Margine operativo lordo per azione (euro)	1,78	1,88
Risultato operativo per azione (euro)	0,82	1,21
Risultato netto del Gruppo per azione (euro)	0,09	0,44
Dividendo unitario (euro)	0,15	0,26
<i>Pay-out ratio</i> (%) ⁽¹⁾	1,67	59
Patrimonio netto del Gruppo per azione (euro)	3,91	4,13
Prezzo massimo dell'anno (euro)	3,31	4,83
Prezzo minimo dell'anno (euro)	2,03	2,84
Prezzo medio del mese di dicembre (euro)	3,06	3,08
Capitalizzazione borsistica ⁽²⁾ (milioni di euro)	28.774	28.961
Numero di azioni al 31 dicembre (In milioni)	9.403	9.403

(1) Calcolato sul risultato netto del Gruppo.

(2) Calcolata sul prezzo medio del mese di dicembre.

9.3 - Andamento del rating del Gruppo ENEL

Si riporta, nei seguenti prospetti, l'andamento delle valutazioni espresse dalle principali Agenzie di *rating* con riguardo al merito creditizio del Gruppo *ENEL* (a lungo e a breve termine) dal 2000 e sino alla data corrente.

STANDARD & POOR'S		
Data	Rating a lungo termine	Rating a breve termine
15 marzo 2000	AA-	A-1+
31 ottobre 2000	A+	A-1
7 giugno 2007	A	A-1
14 dicembre 2007	A-	A-2
8 marzo 2012	BBB+	A-2
11 luglio 2013	BBB	A-2
Rating attuale	BBB (outlook stable)	A-2

MOODY'S		
Data	Rating a lungo termine	Rating a breve termine
6 giugno 2007	A1	Prime-1
7 gennaio 2008	A2	Prime-1
5 ottobre 2011	A3	Prime-2
16 maggio 2012	Baa1	Prime-2
5 novembre 2012	Baa2	Prime-2
Rating attuale	Baa2 (outlook negative)	Prime-2

⁸⁷ Fonte Enel.

FITCH		
Data	Rating a lungo termine	Rating a breve termine
19 ottobre 2007	A	F2
19 novembre 2010	A-	F2
2 agosto 2012	BBB+	F2
Rating attuale	BBB+ (rating watch negative)	F2

Come si può notare, nel corso del 2012 è stato operato un *downgrade* da parte di tutte le principali Agenzie di *rating*; nello specifico, il *rating* a lungo termine di *Standars & Poor's* è passato da A- a BBB+, quello di *Moody's* da A3 a Baa1 e, successivamente, a Baa2 e quello di *Fitch* da A- a BBB+; *Standars & Poor's* ha operato un ulteriore *downgrade* nel corso del 2013 (da BBB+ a BBB).

Il *rating* a breve termine è rimasto, invece, invariato.

All'attualità, tali *rating* non hanno subito variazioni e l'*outlook* è stabile per *Standars & Poor's*, mentre è negativo per *Moody's* e *Fitch*.

10. - Cenno ai principali risultati operativi conseguiti dal Gruppo ENEL nel 2013

Al fine di fornire dati più recenti, si riportano i principali risultati operativi conseguiti nel 2013, quali si evincono dal bilancio approvato dall'Assemblea dei soci in data 22 maggio 2014:

1 - i ricavi si sono attestati a 80.535 milioni di euro (-5,2% rispetto al 2012); la variazione negativa è da riferire essenzialmente alla contrazione dei ricavi da vendita di energia elettrica, solo parzialmente compensata dai maggiori ricavi da trasporto di energia elettrica e da vendita di combustibile;⁸⁸

2 - i costi sono ammontati a 63.146 milioni di euro (-8,7% rispetto al 2012);

3- il margine operativo lordo (*EBITDA*) si è attestato a 17.011 milioni di euro con un incremento del 7,6% rispetto al risultato del 2012;⁸⁹

4 - il risultato operativo (*EBIT*), si è attestato a 9.944 milioni di euro (+46,1%), pur a seguito delle significative perdite di valore rilevate nei due esercizi a confronto (3.328 milioni di euro, di cui 744 milioni di euro nel 2013 e 2.584 milioni di euro nel 2012), come risultante degli *impairment test* sugli avviamenti;⁹⁰

5 - il risultato netto del Gruppo (utile netto) è ammontato a 3.235 milioni di euro a fronte dei 238 milioni di euro dell'esercizio precedente; quello complessivo (comprensivo cioè delle quote di pertinenza di terzi) si è attestato a 4.780 milioni di euro a fronte dei 1.442 milioni di euro del 2012;⁹¹

6 - il capitale investito netto è risultato pari a 92.701 milioni di euro (-2,5% rispetto al valore registrato alla fine del 2012)⁹² e risulta coperto per 53.839 milioni di euro dal

⁸⁸ Il dato comprende la plusvalenza, pari a 964 milioni di euro, relativa alla cessione, avvenuta nel quarto trimestre dell'anno, della società *Artic Russia* e, indirettamente, delle quote da essa detenute in *Severnnergia*, società operante nell'estrazione del gas naturale in Russia.

⁸⁹ Il dato include la plusvalenza citata alla nota precedente e risente altresì di una rettifica (pari a 929 milioni di euro, riferibile principalmente alla rilevazione degli oneri relativi al piano di accompagnamento alla pensione applicato ad alcuni dipendenti in Italia alla fine del 2012 in attuazione della c.d. legge "Fornero") effettuata, ai soli fini comparativi, in osservanza della nuova versione del principio contabile IAS 19 in fase di prima applicazione; al netto di tali partite, l'*EBITDA* presenta una flessione del 4,1%, riferibile, essenzialmente, alla contrazione dei risultati in Spagna e delle attività di generazione da fonte convenzionale in Italia, che sono stati compensati solo parzialmente dal buon andamento dell'Area di Business Mercato Italia, della Divisione Energie Rinnovabili e delle attività in America Latina.

⁹⁰ La comparazione con l'esercizio 2012 è stata effettuata, anche in questo caso, con riferimento al dato riclassificato conseguente all'applicazione della nuova versione del principio contabile IAS 19 (cfr. nota precedente).

⁹¹ Tale consistente incremento è sostanzialmente dovuto, oltre all'operazione di cessione della Società *Artic Russia* citata alla precedente nota n. 88 al miglioramento della gestione finanziaria; il dato risente altresì delle azioni di svalutazione effettuate nei due esercizi a seguito delle operazioni di *impairment test* (per un complessivo importo di 3.328 milioni di euro) e della rettifica, a fini comparativi, del risultato del 2012 per effetto dell'applicazione del nuovo principio contabile IAS 19.

⁹² Il dato del 2012 è stato riclassificato a soli fini comparativi, per ciò che concerne il valore del patrimonio netto (inclusa la quota di pertinenza di terzi), in applicazione della nuova versione del principio contabile IAS 19, (cfr. precedente nota n. 89).

patrimonio netto del Gruppo e di terzi e per 39.862 milioni di euro dall'indebitamento finanziario netto;

7 - l'indebitamento finanziario netto si è attestato a 39.862 milioni di euro, con un decremento di 3.086 milioni di euro rispetto al valore registrato al 31 dicembre 2012 (-7,20%);⁹³

8 - gli investimenti si sono ridotti a 5.959 milioni di euro rispetto ai 7.075 milioni di euro del 2012 (-15,8%);

9 - la produzione netta di energia elettrica del Gruppo è stata pari a 286,1 TWh (in diminuzione del 2,95% rispetto all'esercizio precedente per effetto della concomitante riduzione della produzione realizzata all'estero (-7,2 TWh) e della contrazione della produzione in Italia (-1,5 TWh);⁹⁴ parimenti si è ridotta a 404 TWh (-2,5% rispetto al 2012) la quantità di energia elettrica trasportata e a 295,5 TWh quella venduta (-6,7% rispetto all'esercizio precedente), per effetto, essenzialmente, del calo della domanda di energia elettrica in Italia e in Spagna, solo parzialmente compensata dalle maggiori vendite in America Latina;

10 - il numero dei dipendenti del Gruppo si è attestato, alla fine del 2013, a 71.394 unità a fronte delle 73.072 unità presenti 31 dicembre 2012 (-3,13%).

⁹³ Cfr. la precedente nota n. 85.

⁹⁴ La maggior produzione da fonte idroelettrica e da fonti alternative (+9,5 TWh nel complesso), non è riuscita a compensare la riduzione della generazione da fonte termoelettrica e nucleare (-18,2 TWh complessivamente).

11. - Conclusioni

11.1 - Nel corso del 2012 Enel S.p.a. ha confermato e rinsaldato la sua dimensione prevalentemente internazionale.

Il Gruppo Enel, infatti, è presente, attraverso circa 700 società controllate e partecipate, in 40 Paesi di 4 continenti, gestisce impianti per 98 GW di capacità installata, che hanno generato nel 2012 circa 296 TWh di energia elettrica in favore di oltre 56 milioni di clienti.

Nel settore nazionale, Enel S.p.a. si colloca, di gran lunga, al primo posto nel mercato dell'energia elettrica, con una capacità installata di 40 GW, una produzione, nel 2012, di 74,5 TWh e circa 28 milioni di clienti, e al secondo posto nel mercato del gas.

11.2 - In considerazione del suo carattere multinazionale, Enel S.p.a. si è dotata, a partire dal 2012, di una nuova struttura organizzativa (il cd. modello *One Company*, divenuto pienamente operativo nel corso del 2013) allo scopo di consentire un più efficace e funzionale esercizio delle funzioni di indirizzo strategico e coordinamento da parte della Capogruppo ed un avvicinamento alle linee di *business*.

In particolare, sono state individuate, in modo più puntuale, nell'ambito della *Holding* le Funzioni c.d. di *shaping* (*Administration, Finance and Control; Human Resources and Organization; Regulatory, Environment and Innovation; External Relations*), che si occupano dell'elaborazione degli indirizzi strategici e le Funzioni c.d. di *safeguarding* (*Legal and Corporate Affairs; Audit e Risk Management*), a cui è affidato il compito di proteggere il Gruppo da eventi che possano avere un impatto negativo sul *business*.

In tale nuovo assetto organizzativo, sono inoltre presenti tre Funzioni globali (*Global ICT, Global Procurement, Global Business Services*), che operano all'interno del Gruppo al fine di massimizzare le sinergie e le economie di scala, nonché 9 *Business Lines* (Divisioni/*Country*), corrispondenti, in gran parte, a quelle già esistenti.

11.3 - Gli organi sociali hanno operato con regolarità e nel corso delle adunanze del Consiglio di Amministrazione, non sono emerse significative divergenze sulle strategie aziendali e sulle iniziative da intraprendere, quali proposte dall'Amministratore Delegato.

Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'andamento della gestione aziendale tenendo periodiche riunioni nelle quali sono stati invitati a riferire (con l'assidua partecipazione del Dirigente preposto alla Funzione *Audit*) i *top manager*, i responsabili della società

di revisione e i componenti degli organi di controllo delle più importanti società controllate italiane ed estere.

I componenti del Collegio Sindacale hanno partecipato assiduamente alle adunanze consiliari; il Presidente del Collegio, inoltre, ha regolarmente presenziato, come previsto dal codice di autodisciplina, alle riunioni dei Comitati istituiti all'interno del Consiglio di Amministrazione (Comitato per il controllo interno, Comitato per le remunerazioni, Comitato parti correlate e Comitato per la *Corporate Governance*), i quali hanno, a loro volta, operato regolarmente.

11.4 - Quanto ai compensi dei vertici societari, è da evidenziare che nel 2012 il *Presidente* del Consiglio di Amministrazione ha maturato, un compenso complessivo di € 1.387.000, di cui € 750.000 a titolo di emolumento fisso, € 600.000 a titolo di emolumento variabile ed € 37.000 per la partecipazione alle riunioni del Comitato per la *Corporate Governance*.

L'Amministratore Delegato (e Direttore Generale) ha, invece, maturato un compenso complessivo di € 4.017.027 (- 6,89% rispetto al compenso percepito nel 2011), di cui:

- € 720.000, a titolo di emolumento fisso per l'incarico di Amministratore Delegato;
- € 703.357, a titolo di emolumento fisso per l'incarico di Direttore Generale;
- € 2.135.036, a titolo di emolumento variabile per il raggiungimento degli obiettivi di breve termine, di cui € 1.080.000 relativamente alla carica di Amministratore Delegato, ed € 1.055.036 relativamente a quella di Direttore Generale;
- € 390.000 euro, a titolo di emolumento variabile di medio-lungo periodo relativo alla seconda *tranche* del piano di *Long Term Incentive* 2010 previsto per il *top management*;

Ai Consiglieri non esecutivi sono stati corrisposti emolumenti per complessivi 1.002.000 euro, a fronte dei 936.671 euro erogati nel 2011 (+6,97%).

Merita, tuttavia, di essere evidenziato che nella Relazione sulla remunerazione presentata ai sensi dell'art. 123-*ter* del T.U.F. nel corso dell'assemblea del 30 aprile 2013 nella quale è stato approvato il Bilancio relativo all'esercizio all'esame, il Consiglio di Amministrazione, conformandosi all'auspicio espresso dal socio pubblico di maggioranza nel corso della precedente assemblea del 30 aprile 2012 in considerazione della contingente situazione di difficoltà del contesto economico e ad analoghe raccomandazioni formulate da questa Corte, ha previsto, su proposta del Comitato per le Remunerazioni con il consenso degli interessati, una sensibile

diminuzione della retribuzione variabile dell'Amministratore delegato e del Presidente del Consiglio di Amministrazione, per l'anno 2013, prevedendo, tra l'altro:

- una riduzione dell'ammontare della remunerazione variabile di breve termine erogabile al Presidente, come risultante dal livello di raggiungimento degli obiettivi di *performance*, pari al 30%;
- il completo azzeramento dell'ammontare della remunerazione variabile di breve termine, come risultante dal livello di raggiungimento degli obiettivi di *performance*, erogabile all'Amministratore Delegato/Direttore Generale con riguardo al rapporto di amministrazione e la sua riduzione del 30%, con riferimento al rapporto dirigenziale, con una conseguente diminuzione complessiva di tale trattamento pari al 65% circa.

11.5 - La consistenza del personale dipendente, al 31 dicembre 2012, era pari a 73.702 unità.

Il decremento, rispetto al 31 dicembre 2011, è stato di 2.288 unità (-2,20 %) ed è riferibile, prevalentemente, alle variazioni di perimetro connesse a cessioni societarie, nonché alle cessazioni avvenute nell'anno, che sono state parzialmente compensate dalle assunzioni.

Risultano, altresì, in diminuzione, rispetto all'esercizio precedente (-18,3%), le cessazioni consensuali per esodi incentivati.

Il costo complessivo del personale del Gruppo è stato pari a 4.860 milioni di euro, in aumento rispetto all'esercizio precedente (+13,1%), dovuto, principalmente, alla conclusione del programma di incentivazione all'esodo, alla cessazione delle agevolazioni tariffarie in favore dei dipendenti italiani registratasi nel 2011 (che aveva contribuito ad abbattere notevolmente il costo del personale nel precedente esercizio), nonché alla forte influenza che avevano determinato, sempre sul costo del personale nel 2011, le cessazioni conseguenti alle rilevanti variazioni di perimetro intervenute in America latina, in Bulgaria e in Italia.

Al netto di tali fattori di carattere straordinario l'aumento si sarebbe attestato intorno al 5%.

È conseguentemente aumentato (+ 15,6 %) anche il costo unitario medio totale.

11.6 - La politica retributiva adottata dall'Enel nei confronti del *management* del Gruppo contempla l'attribuzione di un emolumento strutturato su una componente fissa, e due componenti variabili: una a breve termine e una a medio-lungo termine (c.d. *pay mix*).

La componente variabile di breve periodo è essenzialmente basata sul *MBO* (*Management By Objectives*) e coinvolge circa il 98% dei dirigenti e circa il 19% dei quadri.

Essa, in una logica di merito e sostenibilità, retribuisce la *performance* ed è caratterizzata dall'erogazione di un compenso annuo monetario, la cui misura varia in funzione del livello di raggiungimento di obiettivi predefiniti, sia individuali che di gruppo, correlati al piano industriale, assegnati e misurati con riferimento al singolo esercizio.

Con riguardo agli strumenti di incentivazione di lungo termine, il Consiglio di Amministrazione di Enel S.p.a. ha abbandonato, a decorrere dal 2009, il sistema dei piani di *stock option* (deliberati sino al 2008) e di *Restricted Share Units* (RSU), varati nel 2008 e nel 2009, entrambi legati all'andamento del titolo, adottando piani di incentivazione del tipo *Long Term Incentive* (LTI), che prevedono, in estrema sintesi, l'erogazione di un controvalore in denaro (*cash*) al raggiungimento di predeterminati obiettivi gestionali di durata pluriennale, assumendo a riferimento un multiplo della retribuzione fissa con riferimento alla fascia di appartenenza e con la previsione, al fine di favorire la fidelizzazione, di un ulteriore incremento percentuale in caso di esercizio del piano in prossimità della sua scadenza, anziché alla prima finestra utile.

Ai Dirigenti con responsabilità strategiche (Direttori di Funzione della *Holding* e Direttori di Divisione per un totale di 17 posizioni) sono stati corrisposti nel 2012 emolumenti per complessivi 19.020.975 euro (pari a circa 1.118.880 euro *pro-capite*); nell'esercizio precedente erano stati corrisposti, sempre per n. 17 posizioni, emolumenti per 19.853.971 euro (pari a circa 1.167.880 euro *pro-capite*).

In sede di approvazione della Relazione sulla remunerazione presentata nel corso dell'Assemblea del 30 aprile 2013, il Consiglio di Amministrazione ha previsto, in analogia a quanto disposto per l'Amministratore delegato e per il Presidente del Consiglio di Amministrazione, un significativo intervento anche sulla politica di remunerazione dei dirigenti, per l'anno 2013, prevedendo, tra l'altro:

- una riduzione dell'ammontare della remunerazione variabile di breve termine erogabile, come risultante dal livello di raggiungimento degli obiettivi di *performance*, pari al 30% per i dirigenti con responsabilità strategiche e al 20% per il restante *management*;
- il congelamento della dinamica retributiva discrezionale relativa alla remunerazione fissa;

- il conseguente contenimento della remunerazione variabile di lungo termine (in quanto calcolata assumendo come base una quota percentuale della remunerazione fissa).

11.7 - Nell'esercizio 2012 è migliorato il dato sulla sicurezza del lavoro, con l'ulteriore riduzione, sia dell'*indice di frequenza* (numero infortuni/milioni di ore lavorate), sia del *tasso di gravità* (giorni di assenza/1.000 ore lavorate) degli infortuni sul lavoro.

Tali risultati sono il frutto della strategia adottata da Enel mediante la predisposizione e l'attuazione, anno per anno, di appositi piani e programmi volti alla tutela della salute e della sicurezza dei lavoratori (da ultimo, il progetto *One Safety*, varato nel 2012).

11.8 - Il costo delle consulenze assegnate nel 2012 - con esclusione di quelle affidate dalle società del Gruppo al di fuori del perimetro Italia e delle consulenze infra-gruppo - ammonta a 40,2 milioni di euro, con un consistente incremento (+41%) rispetto all'esercizio 2011 (pari a 28,5 milioni di euro), che si registra, tuttavia, dopo un biennio di significativi decrementi (-57% nel 2011 rispetto al 2010, pari a -37,7 milioni di euro, e -45,5%, pari a -55,3 milioni di euro, nel 2010 rispetto al 2009).

Il confronto con l'esercizio precedente evidenzia che tale incremento è dovuto essenzialmente al sensibile aumento delle consulenze per "*Merger & Acquisition*" (+16,8 milioni di euro) e di quelle *Strategiche/Organizzative/Direzionali* (+4,1 milioni di euro).

La Corte, pur riconoscendo l'esigenza del ricorso a competenze professionali specialistiche esterne nelle attività aventi particolare carattere di straordinarietà, complessità e rilievo economico (quali sono, tipicamente, quelle di "*Merger & Acquisition*", che, in effetti, comportano spesso la necessità dell'acquisizione di pareri e consulenze da parte di soggetti terzi ed indipendenti), non può che ribadire la raccomandazione, già formulata in occasione delle precedenti relazioni, circa l'esigenza di limitare il ricorso alle prestazioni di professionisti esterni ai casi in cui vi sia una reale esigenza che trascenda le possibilità operative della struttura societaria, in osservanza del generale principio della corretta gestione delle risorse disponibili, secondo criteri di efficienza, efficacia ed economicità.

11.9 - Nella riunione del 7 marzo 2012, il Consiglio di Amministrazione di Enel S.p.a. ha approvato il *Piano industriale e degli investimenti 2012/2016* per un

ammontare complessivo lordo di 30.619 milioni di euro, di cui 7.646 milioni di euro riferiti all'esercizio 2012.

In considerazione del persistente calo della domanda elettrica nei mercati maturi, è stato previsto un significativo ridimensionamento, pari a circa 3,62 miliardi di euro, degli investimenti da realizzarsi in Italia e nella penisola iberica; per il resto, è stata confermata la crescita organica degli investimenti nel settore delle fonti rinnovabili, nonché nei mercati di sviluppo (America Latina, Russia e Europa Orientale), il progressivo consolidamento della stabilità finanziaria ed un'accelerazione del programma di efficientamento dei costi operativi.

Nel corso dell'anno sono stati effettuati investimenti per un importo pari al 93% della somma sopra indicata (7.075 milioni di euro); in particolare, gli investimenti in impianti di produzione di energia elettrica (pari al 55% circa del totale) sono diminuiti dell'11% rispetto al precedente esercizio, mentre gli investimenti in reti di distribuzione (pari a circa il 43% del totale degli investimenti) sono aumentati in misura pari al 4% circa.

Come già anticipato nella scorsa relazione, il piano industriale relativo al quinquennio 2013/2017, approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 12 marzo 2013, ha apportato ulteriori significative correzioni a quello precedente, in vista del mantenimento (nei primi anni) e di un miglioramento (in quelli successivi) dei risultati operativi, nonché di una graduale riduzione dell'indebitamento finanziario netto.

In estrema sintesi, è stato previsto:

- la protezione dei margini e della generazione di flussi di cassa nei mercati maturi (Italia, in Spagna e Portogallo), nonostante il negativo scenario macro-economico, che si riflette nella progressiva diminuzione della domanda di energia elettrica in tali Paesi;
- il potenziamento degli investimenti nei mercati di crescita (America Latina e Energie Rinnovabili);
- il rafforzamento del bilancio e l'ottimizzazione del portafoglio di *asset*, mediante la cessione di partecipazioni, per un importo pari a circa 6 miliardi di euro;
- il completamento della riorganizzazione del Gruppo, anche per mezzo di operazioni di acquisizione di minoranze, soprattutto in America Latina;
- l'emissione di strumenti finanziari partecipativi c.d. "ibridi" per un importo pari a 5 miliardi di euro;
- la riduzione di costi operativi pari a 4 miliardi di euro circa, di cui 1, 5 miliardi di euro riferibili al costo del personale e 2,6 miliardi di euro circa relativi ad internalizzazione di servizi e ad altre operazioni di ottimizzazione;