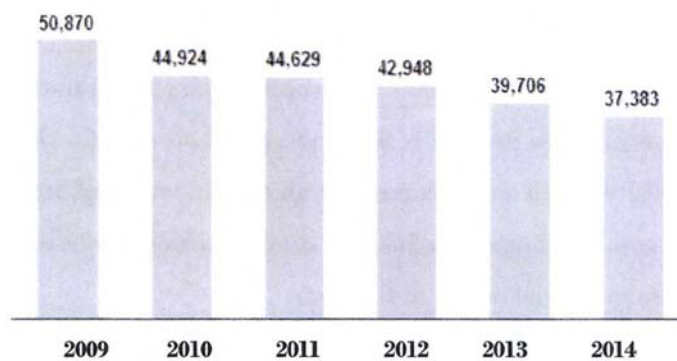


Andamento dell'indebitamento finanziario netto

La Corte, nel valutare positivamente tale risultato, che conferma il percorso intrapreso dalla Società verso una progressiva diminuzione della posizione debitoria non può, nondimeno, esimersi - stante, comunque, la sua rilevante entità - dal ribadire la raccomandazione a proseguire nelle programmate azioni, quali esposte nei piani industriali sin qui varati, volte ad una sua ulteriore riduzione.

8. - L'andamento del titolo ENEL e del rating del Gruppo

8.1 - Elementi di contesto: l'andamento dei mercati finanziari in Europa, con particolare riferimento al settore delle utilities⁷⁴

I principali indici azionari europei hanno chiuso il 2013 con rialzi significativi. L'indice italiano *FTSE Italia All Share* ha chiuso il 2013 con una variazione positiva del +18%.

In tale contesto il settore delle *Utilities* europeo ha registrato una variazione positiva più contenuta e pari a circa il 7% con scostamenti significativi tra le performance registrate dai titoli che compongono l'indice (si va da una variazione positiva di oltre l'80% registrata da EDF ad una variazione negativa di circa il 15% di RWE).

8.2 - L'andamento del titolo ENEL

Il 2013 si è chiuso per il titolo Enel 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 (al 31 dicembre il suo valore era pari a € 3,174, con un incremento dell'1% rispetto alla chiusura dell'anno precedente).

Nel 2014 il titolo, dopo un'iniziale consistente risalita nel primo semestre, ha chiuso ad un valore pari a € 3,696, guadagnando il 16% circa rispetto alla quotazione di inizio anno.

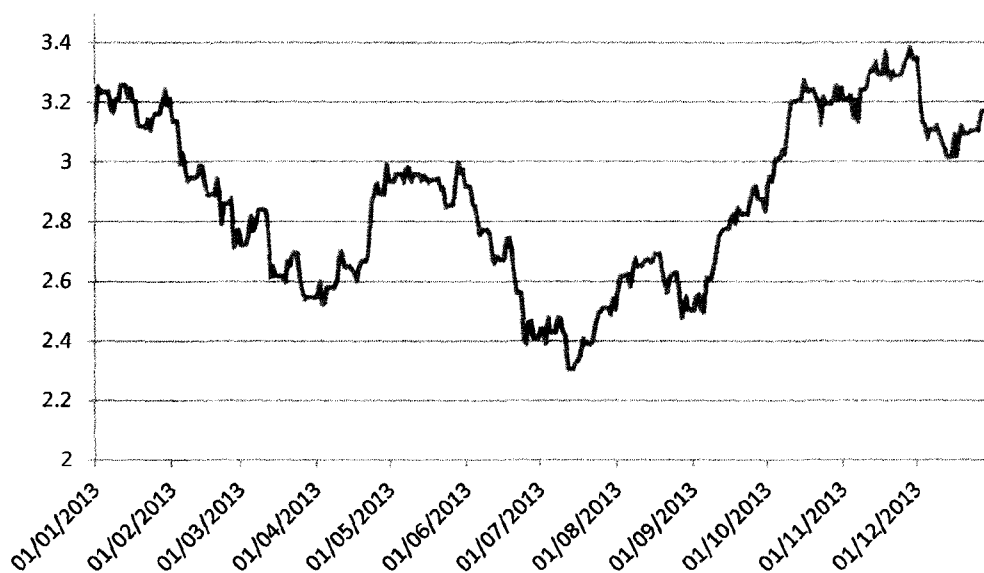
Nei primi tre mesi del 2015, dopo un iniziale calo, si è registrata una progressiva crescita della quotazione, (€ 4,21 al 31 marzo 2015).

Per una più immediata percezione, si riportano nelle pagine seguenti, i grafici che rappresentano l'andamento del titolo nel corso dei due distinti esercizi e nel primo trimestre del 2015.

⁷⁴ I dati esposti nel presente paragrafo, ove non diversamente indicato, sono di fonte *Bloomberg*.

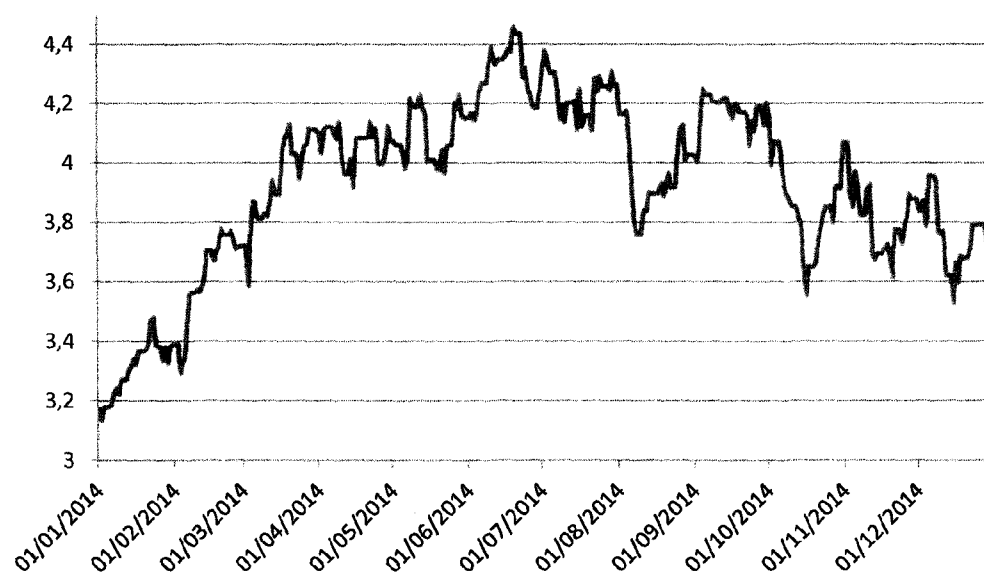
Andamento del Titolo ENEL nel 2013

(€ per azione)



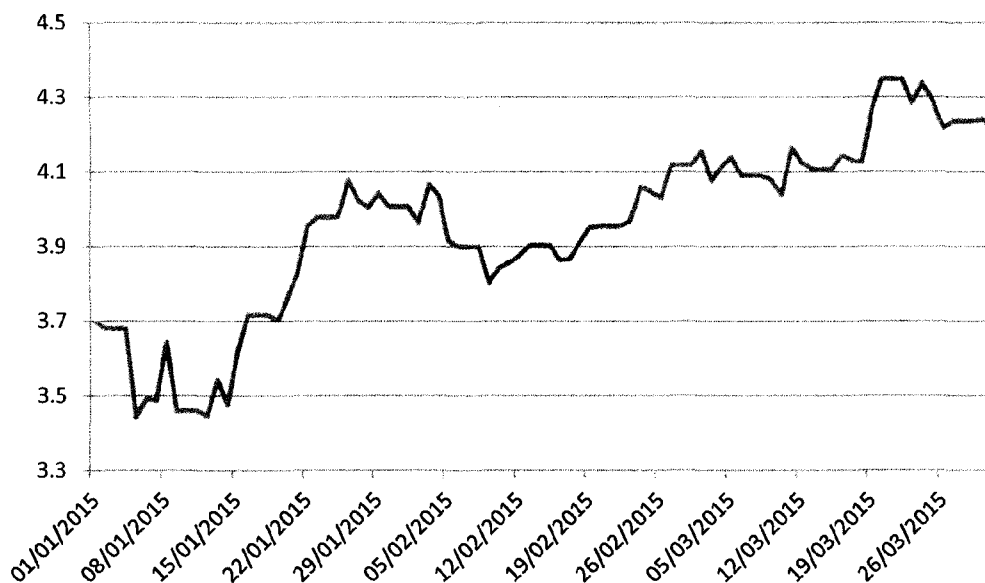
Andamento del Titolo ENEL nel 2014

(€ per azione)



Andamento del Titolo *ENEL* nel primo trimestre del 2015

(€ per azione)



La tabella che segue espone, invece, i principali indici del titolo *ENEL* nel 2013, posti a raffronto con quelli del 2012.⁷⁵

	2013	2012
Margine operativo lordo per azione (euro)	1,81	1,68
Risultato operativo per azione (euro)	1,06	0,72
Risultato netto del Gruppo per azione (euro)	0,34	0,03
Dividendo unitario (euro)	0,13	0,15
Patrimonio netto del Gruppo per azione (euro)	3,82	3,80
Prezzo massimo dell'anno (euro)	3,38	3,31
Prezzo minimo dell'anno (euro)	2,30	2,03
Prezzo medio del mese di dicembre (euro)	3,10	3,06
Capitalizzazione borsistica ⁽²⁾ (milioni di euro)	29.150	28.774
Numero di azioni al 31 dicembre (in milioni)	9.403	9.403

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

⁷⁵ Fonte Enel.

8.3 - 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

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+ (outlook stable)	F2

Come si può notare, nel corso del 2013 *Standard & Poor's* ha operato un *downgrade* sul *rating* di lungo termine di Enel, portandolo da BBB+ a BBB, mentre nel corso del 2014 non sono state apportate modifiche né sul *rating* di lungo termine né sul *rating* di breve termine da parte delle principali Agenzie.

Attualmente l'*outlook* è stabile per *Standars & Poor's* e *Fitch*, mentre è negativo per *Moody's*.

9. - Cenno ai principali risultati operativi conseguiti dal Gruppo ENEL nel 2014

Al fine di fornire dati più recenti, si riportano i principali risultati operativi conseguiti dal Gruppo Enel nel 2014, quali si evincono dal progetto di bilancio approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 18 marzo 2015;⁷⁶

1 - i ricavi si sono attestati a 75.791 milioni di euro (-3,7% rispetto al 2013); la variazione negativa è da riferire essenzialmente alla contrazione dei ricavi da vendita di energia elettrica, connessa essenzialmente alle minori quantità vendute, all'effetto negativo della variazione dei tassi di cambio delle valute di alcuni dei Paesi in cui il Gruppo opera rispetto all'euro, nonché al minor contributo, rispetto a quello atteso, dei risultati positivi derivanti da cessioni di partecipazioni azionarie strategiche; tali effetti sono stati solo parzialmente compensati dai maggiori ricavi da vendita di combustibili;

2 - i costi sono ammontati a 59.809 milioni di euro (-2,9% rispetto al 2013);

3 - il margine operativo lordo (*EBITDA*) si è attestato a 15.757 milioni di euro con un decremento del 5,6% rispetto al risultato del 2013;⁷⁷

4 - il risultato operativo (*EBIT*), si è attestato a 3.087 milioni di euro (-68,3%), in diminuzione per effetto, principalmente, delle maggiori perdite di valore rilevate nel 2014 all'esito degli *impairment test*, rispetto al 2013;⁷⁸

5 - il risultato netto del Gruppo (utile netto) è ammontato a 517 milioni di euro a fronte dei 3.235 milioni di euro dell'esercizio precedente; quello complessivo (comprensivo cioè delle quote di pertinenza di terzi) si è attestato a 772 milioni di euro a fronte dei 4.780 milioni di euro del 2013;⁷⁹

⁷⁶ I dati comparativi riferiti all'esercizio 2013 sono stati rideterminati per effetto del cambiamento, con efficacia retroattiva, dei nuovi principi contabili IFRS 11 e IFRS 32, nonché per effetto della conclusione del processo di allocazione del costo relativamente alle attività acquisite e alle passività assunte a seguito dell'acquisizione di alcune società facenti capo alla Divisione Energie Rinnovabili.

⁷⁷ Escludendo da tali risultati gli effetti derivanti da operazioni straordinarie, il margine operativo lordo si attesta a 15.502 milioni di euro (15.769 milioni di euro nel 2013), con un calo di 267 milioni di euro (-1,7%). Tale variazione trova riscontro negli effetti negativi derivanti dalla variazione dei tassi di cambio, il cui effetto è stato compensato dal miglioramento del margine sulle vendite di energia elettrica sul mercato domestico. Il dato include anche le plusvalenze realizzate e risente altresì di una rettifica (pari a 929 milioni di euro, riferibile principalmente alla rilevazione degli oneri relativi al più volte citato 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.

⁷⁸ Tali perdite di valore (per un complessivo importo di 6.427 milioni di euro) sono sostanzialmente dovute agli adeguamenti al *fair value* delle attività nette possedute per la vendita afferenti a *Slovenské elektrárne*, degli impianti di generazione da fonte convenzionale in Italia, dei diritti di sfruttamento dell'acqua di alcuni fiumi nella regione di Aysén in Cile e ad alcune partecipazioni di minoranza detenute dal Gruppo.

⁷⁹ Tale consistente decremento è sostanzialmente dovuto, oltre che al minor risultato operativo, all'incremento degli oneri finanziari netti. Questi effetti negativi sono stati parzialmente compensati dalle minori imposte di competenza dell'esercizio 2014, che hanno

6 - il capitale investito netto è risultato pari a 88.528 milioni di euro (-4,3% rispetto al valore registrato alla fine del 2013) e risulta coperto per 51.145 milioni di euro dal patrimonio netto del Gruppo e di terzi e per 37.383 milioni di euro dall'indebitamento finanziario netto;

7 - l'indebitamento finanziario netto si è attestato a 37.383 milioni di euro, con un decremento di 2.323 milioni di euro rispetto al valore registrato al 31 dicembre 2013 (-5,85%);⁸⁰

8 - gli investimenti sono ammontati a 6.701 milioni di euro rispetto ai 5.920 milioni di euro del 2013 (+13,20%);

9 - la produzione netta di energia elettrica del Gruppo è stata pari a 283,1 TWh, in aumento dello 0,5% rispetto all'esercizio precedente per effetto del concomitante aumento della produzione realizzata all'estero (+0,7 TWh) e in Italia (+0,6 TWh);⁸¹ si è ridotta, invece, a 395,4 TWh (-1,8%) la quantità di energia elettrica trasportata e a 261 TWh quella venduta (-3,5%), per effetto, essenzialmente, del calo della domanda di energia elettrica in Italia, in Francia e in Spagna; tale risultato è stato solo parzialmente compensata dalle maggiori vendite in America Latina;

10 - il numero dei dipendenti del Gruppo si è attestato, alla fine del 2014, a 68.961 unità, a fronte delle 70.342 unità presenti 31 dicembre 2013 (-2%).

risentito del riconoscimento di un credito fiscale di 1.392 milioni di euro dovuto sia alla distribuzione dei dividendi disposta da Endesa in seguito alle operazioni straordinarie effettuate nell'ultimo trimestre 2014, sia all'effetto sulla fiscalità differita delle perdite di valore.

⁸⁰ Cfr. la precedente nota n. 72.

⁸¹ La maggior produzione da fonti rinnovabili (+3,6 TWh nel complesso), è riuscita a compensare la riduzione della generazione da fonte nucleare (-1,3 TWh complessivamente).

10. - CONCLUSIONI

10.1 - Il Gruppo Enel è presente, attraverso circa 700 società controllate e partecipate, in 40 Paesi di 4 continenti, gestisce impianti per 99 *Gigawatt* di capacità installata, che hanno generato nel 2013 circa 286 *Terawattora* di energia elettrica in favore di oltre 56 milioni di clienti.

In Italia, Enel S.p.a. si colloca, di gran lunga, al primo posto nel mercato dell'energia elettrica, con una capacità installata di 40 *Gigawatt* circa, una produzione, nel 2013, di 72,9 *Terawattora* e poco meno di 31 milioni di clienti, e al secondo posto nel mercato del gas.

10.2 - Nel corso del 2013 è entrata a pieno regime la struttura organizzativa c.d. *One Company* di cui il Gruppo Enel, in considerazione della sua dimensione multinazionale, si è dotata a partire dal 2012, 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*.

Nello specifico, tale assetto organizzativo contempla:

- una struttura di *Holding*, alla quale fanno capo sia le funzioni c.d. di *shaping*, che si occupano dell'elaborazione degli indirizzi strategici (*Administration, Finance and Control; Human Resources and Organization; Regulatory, Environment and Innovation; External Relations*) che quelle c.d. di *safeguarding*, a cui è affidato il compito di proteggere il Gruppo da eventi che possano avere un impatto negativo sul *business aziendale* (*Legal and Corporate Affairs; Audit e Risk Management*);
- 3 *Global Services Functions* (*Global ICT, Global Procurement e Global Business Services*), che operano all'interno del Gruppo al fine di massimizzare le sinergie e le economie di scala;
- 9 Linee di *Business*, rappresentate da 7 Divisioni (*Generation and Energy Management; Market; Infrastructure and Networks; Iberia and Latam; Renewable Energies; International; Engineering and Research*), nelle quali sono inquadrare, per funzioni e materia, le Società controllate, cui si affiancano 2 Funzioni speciali *Upstream Gas* e *Carbon Strategy*.

Il 30 luglio 2014 il Consiglio di Amministrazione ha approvato una diversa struttura organizzativa di Gruppo essenzialmente basata su una matrice di Divisioni e Geografie; tale nuovo modello si articola in:

- 5 Divisioni (*Infrastrutture e Reti Globale, Generazione Globale, Global Trading, Energie Rinnovabili e Upstream Gas*), a cui è affidato il compito di gestire e sviluppare gli *asset*, ottimizzandone le prestazioni ed il ritorno sul capitale investito, nelle varie aree geografiche di presenza del Gruppo;

- 4 Regioni e Paesi (Italia, Iberia, America Latina ed Europa dell'Est), a cui è affidato il compito di gestire, nell'ambito di ciascun Paese di presenza del Gruppo, le relazioni con organi istituzionali e le autorità regolatorie locali, nonché le attività di vendita di energia elettrica e gas, fornendo altresì supporto in termini di attività di *staff* e altri servizi alle Divisioni;
- 2 Funzioni Globali di Servizio (*Procurement* e *ICT*), a cui è affidato il compito di gestire gli acquisti a livello di Gruppo e le attività di *Information and Communication Technology*;
- 7 Funzioni di *Holding* (Amministrazione, Finanza e Controllo, Risorse Umane e Organizzazione, Comunicazione, Affari Legali e Societari, *Audit*, Rapporti con l'Unione Europea e Innovazione e Sostenibilità), cui è affidato il compito di gestire i processi di *governance* a livello di Gruppo.

10.3 - Quanto ai compensi dei vertici societari, è da evidenziare che nel 2013 il Presidente del Consiglio di Amministrazione ha maturato un compenso complessivo di € 1.204.000 (con un decremento del 13,19% rispetto al corrispondente dato del 2012, pari a € 1.387.000).

L'Amministratore Delegato (e Direttore Generale) ha, invece, maturato un compenso complessivo di € 3.278.100 (con un decremento del 18,39% rispetto al corrispondente dato dell'esercizio 2012 pari ad € 4.017.027).

La riferita riduzione del compenso percepito dai vertici societari si è registrata per effetto delle previsioni contenute nella Relazione sulla remunerazione di cui all'art. 123-ter del T.U.F. (I Sezione), approvata, su proposta del Consiglio di Amministrazione, dall'Assemblea tenutasi in data 30 aprile 2013, secondo cui, limitatamente all'esercizio 2013 e con il consenso degli interessati, si sarebbe provveduto, tra l'altro (all'uopo conformandosi all'auspicio espresso dal socio pubblico di maggioranza nel corso della precedente assemblea del 30 aprile 2012, nonché ad analoghe raccomandazioni formulate da questa Corte) ad una diminuzione della retribuzione variabile ad essi spettante, mediante:

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

Ai Consiglieri non esecutivi sono stati corrisposti emolumenti per complessivi 998.000 euro, a fronte dei 1.002.000 euro erogati nel 2012 (-0,4%).

10.4 - La consistenza del personale dipendente del Gruppo Enel era pari, al 31 dicembre 2013, a 71.394 unità.

Il decremento, rispetto al 31 dicembre 2012, è stato di 2.308 unità (-3,1%) 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 in consistente diminuzione le cessazioni consensuali per esodi incentivati, attestatesi a 122, a fronte delle 931 cessazioni dell'esercizio precedente (-86,9%).

Il costo complessivo del personale è assommato a 4.596 milioni di euro, registrando anch'esso un sensibile decremento rispetto all'esercizio precedente (-20,6%), dovuto principalmente alla conclusione del piano di accompagnamento graduale alla pensione introdotto per taluni dipendenti in Italia alla fine del 2012 in applicazione dell'art 4 della legge n.92/2012, che aveva determinato, nel periodo di confronto, la rilevazione di oneri per complessivi 970 milioni di euro circa.

È conseguentemente diminuito (-3,3%) anche il costo unitario medio totale.

10.5 - 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 99% dei dirigenti e circa il 16% 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.

Nella Relazione sulla remunerazione approvata dall'Assemblea del 30 aprile 2013, è stato previsto, per l'anno 2013, 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, mediante:

- 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).

Con riguardo agli strumenti di incentivazione di lungo termine, il Consiglio di Amministrazione di Enel S.p.a. ha adottato nel corso del 2013 due piani di incentivazione del tipo *Long Term Incentive* (LTI): uno riservato al *top management* (per un totale di 18 destinatari) ed uno per la generalità del *management* (per un totale di circa 1.370 destinatari).

Tali piani 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.

Complessivamente, il costo dei due Piani 2013, in presenza di una *performance* al 120%, è pari a circa 99 milioni di euro.

In caso di esercizio a fine Piano 2013, il costo complessivo, con la rivalutazione del 50% del premio maturato, potrebbe raggiungere un valore massimo pari a circa 149 milioni di euro.

10.6 - Nell'esercizio 2013 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 *Stop Work Policy*, varato nel 2013).

10.7 - Il costo delle consulenze assegnate nel 2013 – con esclusione di quelle affidate al di fuori del perimetro Italia e delle consulenze infra-gruppo – ammonta a 16,3 milioni di euro, con un consistente decremento (-59,5%) rispetto all'esercizio 2012 (pari a 59,5 milioni di euro).

Il confronto con l'esercizio precedente evidenzia che tale decremento è dovuto essenzialmente alla sensibile diminuzione delle consulenze per "*Merger & Acquisition*" (-20,3 milioni di euro) e di quelle *Strategiche/Organizzative/Direzionali* (-4,3 milioni di euro).

La Corte, nel prendere positivamente atto di tale risultato, che è in linea con gli auspici formulati in occasione delle precedenti relazioni, raccomanda di proseguire in tale direzione, contemperando, cioè, l'inevitabile esigenza del ricorso a competenze professionali specialistiche esterne nelle attività

aventi particolare carattere di straordinarietà, complessità e rilievo economico (quali, tipicamente, quelle di “*Merger & Acquisition*”, che, in effetti, comportano spesso la necessità dell’acquisizione di pareri da parte di soggetti terzi ed indipendenti sul valore degli *asset* che ne formano oggetto) con un adeguato utilizzo delle esperienze e delle professionalità interne, all’uopo incentivando, ove necessario, specifici programmi di aggiornamento e formazione del personale dipendente.

10.8 - Nella riunione del 12 marzo 2013, il Consiglio di Amministrazione di Enel S.p.a. ha approvato il *Piano industriale e degli investimenti 2013/2017* per un ammontare complessivo lordo di 30.258 milioni di euro, di cui 6.555 milioni di euro riferiti all’esercizio 2013.

Come già anticipato nella scorsa relazione, tale piano 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 particolare, è stato previsto:

- la protezione dei margini e della generazione di flussi di cassa nei mercati maturi (Italia, Spagna e Portogallo), nonostante il negativo scenario macro-economico e la conseguente 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;
- la progressiva riduzione dell’indebitamento finanziario netto, per effetto delle suddette azioni strategiche, con un *target* di 36/37 miliardi di euro nel 2017.

Nel corso dell’anno sono stati effettuati investimenti per un importo pari al 91% della somma sopra indicata (5.959 milioni di euro); nello specifico, gli investimenti in impianti di produzione di energia

elettrica (pari al 60% circa del totale) sono diminuiti del 9,9% rispetto al precedente esercizio, mentre gli investimenti in reti di distribuzione (pari a circa il 38% del totale degli investimenti) sono diminuiti del 27,3% circa.

Il *Piano industriale e degli investimenti 2014/2018*, approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 26 febbraio 2014 ha parzialmente rideterminato, al fine del più celere conseguimento degli obiettivi sopra indicati, le priorità strategiche da perseguire nel breve periodo (2014/2015), prevedendo, in estrema sintesi:

- il conseguimento di un livello di EBITDA di circa 15,5-16 miliardi di euro mediante ulteriori azioni di riduzione dei costi operativi, l'adozione di contromisure per mitigare il peggioramento del contesto regolatorio in Italia e Spagna e l'incremento dei margini da servizi, clienti finali e mercati emergenti (per un recupero totale di circa 1,5 miliardi di euro /anno);
- il raggiungimento di un livello di indebitamento finanziario netto pari a circa 37 miliardi di euro già nell'esercizio 2014, tramite riduzione degli investimenti rispetto al piano precedente, la finalizzazione del piano di dismissioni (4,3 miliardi di euro entro il 2014) e la finalizzazione del piano di emissione di *hybrid bonds* (2,4 miliardi di euro su un totale di 5 miliardi di euro);
- il completamento del piano di semplificazione societaria e la riduzione delle minoranze societarie nei *business* di crescita (incremento del 9% dell'interesse economico del Gruppo per un totale di circa 8,2 miliardi di euro di investimento complessivo).

10.9 - Con riferimento alla posizione di Enel S.p.a. nel mercato nazionale, si evidenzia che, rispetto al 2012, sono diminuite la produzione netta di energia elettrica (-3,1%), la quantità di energia elettrica trasportata sulla rete di distribuzione nazionale (-3,6%); è, invece, lievemente aumentata la vendita complessiva di energia elettrica (+1,7%) la quota complessiva delle vendite di energia elettrica rispetto ai consumi nazionali (+1,1%), mentre è rimasta sostanzialmente invariata la potenza efficiente netta installata.

Sempre con riferimento all'Italia, i dati relativi all'efficienza e alla qualità del servizio (*numero medio e durata cumulata delle interruzioni per i clienti BT*), si sono attestati, a livello nazionale, al di sopra dei *target* fissati dall'Agenzia per l'Energia Elettrica, il Gas e il Sistema Idrico.

10.10 - Continua ad essere di notevole portata, nonché di varia tipologia e contenuto il contenzioso del Gruppo Enel, sia in Italia che all'estero.

Nel corso del 2013 non sono intervenuti fatti di rilievo rispetto alla situazione quale dettagliatamente descritta nella Relazione relativa allo scordo esercizio.

Per fronteggiare i relativi rischi, è stato istituito un apposito fondo, che alla data del 31 dicembre 2013, ammontava a 1.083 milioni di euro.

10.11 - Dai dati di sintesi del Bilancio di esercizio 2013 di Enel S.p.a. si rileva, rispetto ai corrispondenti risultati del Bilancio relativo al 2012, quale riclassificato per effetto dell'applicazione retrospettiva del principio contabile IAS 19, un decremento sia dei ricavi (-17,9%), che dei costi (-20%); anche i proventi da partecipazioni, pari a 2.028 milioni di euro, sono risultati in consistente diminuzione rispetto a quelli dell'esercizio precedente (-51,4%), mentre sono aumentati sia i proventi finanziari (pari a 1.812 milioni di euro), che gli oneri finanziari (pari a 2.602 milioni di euro), rispettivamente, nella misura del 12% e del 6,3%.

La gestione è stata caratterizzata altresì:

- dal miglioramento del margine operativo lordo, negativo per 65 milioni di euro (negativo per 90 milioni di euro nel 2012);
- da un risultato operativo negativo per 74 milioni di euro, con un miglioramento di 29 milioni di euro rispetto al 2012;
- da un risultato netto di 1.372 milioni di euro, in decremento del 60,0% rispetto al 2012;
- dal decremento delle attività patrimoniali (-8,6%) e, in particolare, delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti (-51,7%) nonché dei crediti commerciali (-54,8%);
- dalla riduzione dei finanziamenti sia a breve termine (-66,6%) che a lungo termine (-8,0%).
- da un leggero incremento del patrimonio netto, attestatosi a 25.867 milioni di euro, rispetto al valore di 25.817 milioni di euro registrato alla fine del 2012(+0,2%).

L'indebitamento finanziario netto complessivo si è attestato a fine esercizio a 12.303 milioni di euro, in diminuzione di 135 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2012.

10.12 - Quanto ai risultati economico-finanziari conseguiti nel 2013 dal Gruppo Enel, invece, dal raffronto con quelli risultanti dal bilancio consolidato relativo all'esercizio 2012, quale riclassificato anch'esso per effetto dell'applicazione retrospettiva del principio contabile IAS 19, si evidenzia una situazione caratterizzata, in estrema sintesi:

- dalla diminuzione dei ricavi (-4.414 milioni di euro, pari al -5,2%) e dei costi (-6.032 milioni di euro, pari al -8,7%);

- dall'incremento del Margine Operativo Lordo/EBITDA (+1.202 milioni di euro pari al +7,6%), del risultato operativo/EBIT (+3.138 milioni di euro, pari a +46,1%) e del Risultato netto del Gruppo e di terzi (+3.338 milioni di euro, pari al +231,5%).

I crediti commerciali verso clienti ammontano, al netto del relativo fondo di svalutazione, a 11.533 milioni di euro, registrando una leggera diminuzione rispetto al valore registrato al 31 dicembre 2012 (-1,6% circa).

Presentano valori inferiori al precedente esercizio i finanziamenti a breve e a lungo termine, pari, rispettivamente a 7.219 milioni di euro (-10,1%) e a 51.113 milioni di euro (-8,7%), nonché le attività finanziarie correnti, pari a 7.877 milioni di euro (-16%).

L'indebitamento finanziario netto complessivo del Gruppo si è attestato a 39.862 milioni di euro, in diminuzione di 3.086 milioni di euro rispetto a quello rilevato al 31 dicembre 2012 (-7,2%).

10.13 - Nel corso dell'esercizio all'esame, la Società ha continuato a perseguire una strategia di accesso diretto al mercato dei capitali e del credito, in quanto ritenuta la più efficace 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.

Anche nel corso del 2013 il Gruppo Enel, nonostante il permanere della crisi economica, che ha determinato una fase di forte volatilità dei mercati e di continue pressioni finanziarie, ha effettuato emissioni obbligazionarie per un controvalore complessivo di 3,6 miliardi di euro ed ha negoziato finanziamenti bancari ed extra-bancari per un controvalore complessivo di 1,8 miliardi di euro circa.

10.14 - Nel corso del 2013, *Standard & Poor's* ha operato un *downgrade* sul *rating* di lungo termine di Enel, portandolo da BBB+ a BBB, mentre nel corso del 2014 non sono state apportate modifiche né sul *rating* di lungo termine né sul *rating* di breve termine da parte di nessuna delle principali Agenzie.

Attualmente l'*outlook* è stabile per *Standars & Poor's* e *Fitch*, mentre è negativo per *Moody's*.

10.15 - Nel 2014 – giusta si rileva dal bilancio consolidato approvato dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 18 marzo 2015 – i risultati operativi del Gruppo Enel sono in

