

11.15 - Nel corso del 2015 il titolo Enel ha registrato un incremento delle quotazioni ed ha chiuso l'anno ad un valore 3,892 euro per azione, ovvero con un incremento del 5,3 per cento rispetto alla chiusura dell'anno precedente, con un andamento migliore rispetto all'indice europeo delle *utilities*. Ugual *performance* positiva si è registrata nell'anno 2016, al termine del quale il titolo era quotato a euro 4,188 in crescita del 7,6 per cento rispetto alla chiusura dell'anno precedente.

11.16 - Nel corso del 2015 non sono state apportate modifiche né sul *rating* di lungo termine né sul *rating* di breve termine da parte delle principali Agenzie.

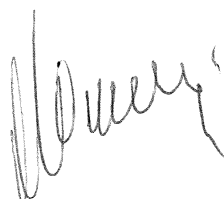
Nel corso del 2016 la sola *Standars & Poor's* ha modificato l'*outlook* di Enel, portandolo da *Positive* a *Stable*.

11.17 - Nel 2016 – giusta quanto si rileva dal bilancio consolidato approvato dall'Assemblea nella seduta del 4 maggio 2017 – i risultati operativi del Gruppo Enel registrano un miglioramento rispetto a quelli conseguiti nel 2015.

A fronte di una sostanziale invarianza dell'EBITDA, attestatosi a 15.276 milioni di euro (-0,1 per cento) si registra, infatti, un consistente incremento sia dell'EBIT (8.921 milioni di euro, pari a +16,1 per cento), sia del risultato netto complessivo (3,797 milioni di euro pari a +12,2 per cento) e di Gruppo (2.570 milioni di euro pari a +17,03 per cento); è in aumento anche il valore del capitale investito netto (+0,9 per cento).

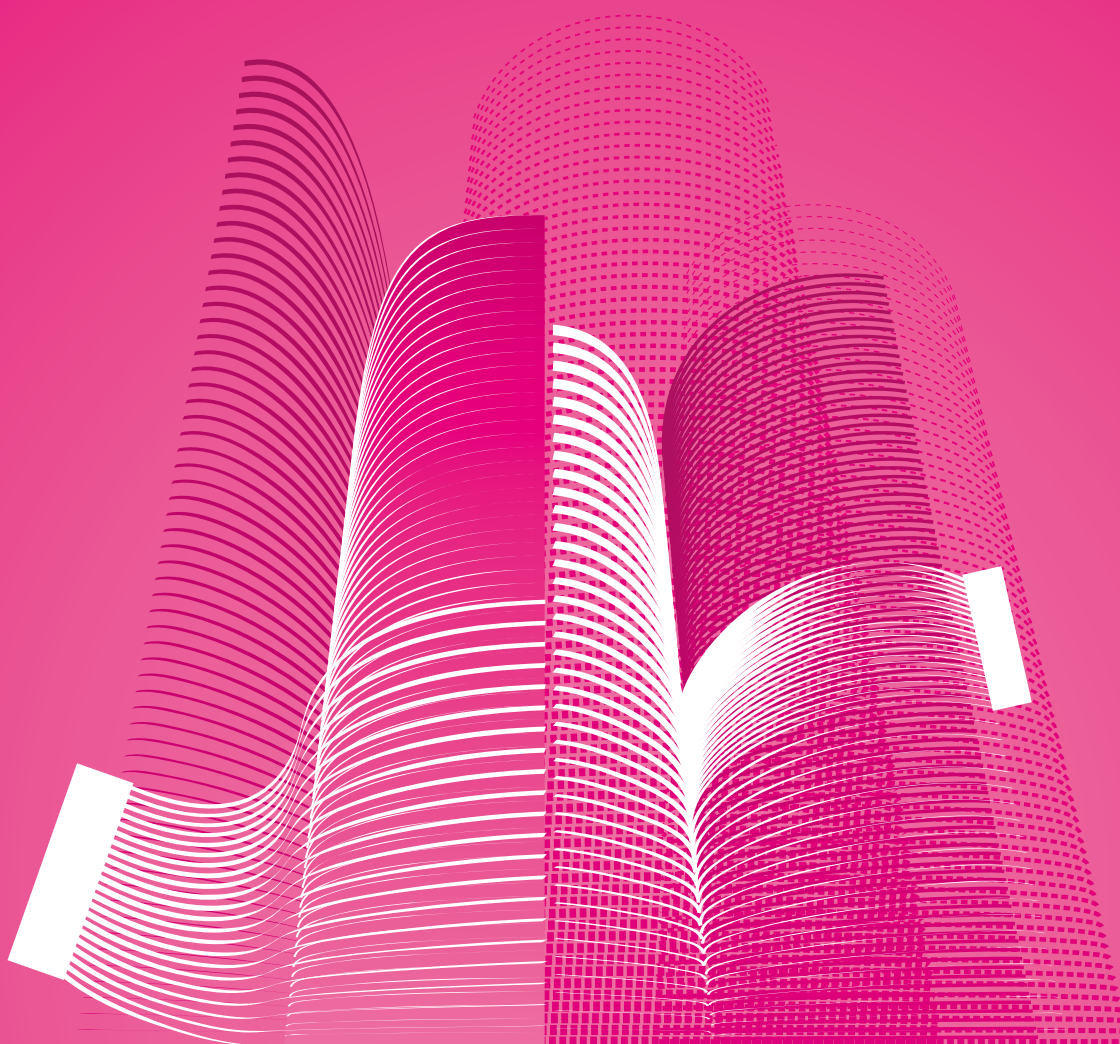
L'indebitamento finanziario netto si è definitivamente attestato a 37.553 milioni di euro, con un leggero incremento rispetto all'esercizio precedente (8 milioni di euro pari a +0,02 per cento).

11.18 - Le prospettive ancora incerte in ordine alla evoluzione futura dei mercati energetici, inducono la Corte a rinnovare la raccomandazione di proseguire con il massimo impegno nelle azioni, quali previste nell'ultimo piano industriale approvato, volte all'ottimizzazione degli investimenti, alla riduzione dei costi e al completamento del programma di gestione attiva del portafoglio e di rotazione degli *asset*, in vista, oltreché di un ulteriore miglioramento dei risultati operativi, del contenimento del livello di indebitamento, stante il rallentamento, nell'ultimo biennio, del *trend* di progressivo e costante abbattimento che ha caratterizzato, a partire dal 2009, i precedenti esercizi.



PAGINA BIANCA

RELAZIONE FINANZIARIA
ANNUALE
2015



enel



Relazione finanziaria annuale 2015

Indice

Relazione sulla gestione

- Modello organizzativo di Enel | **8**
- Organi sociali | **9**
- Lettera agli azionisti e agli altri stakeholder | **11**
- Sintesi dei risultati | **14**
- Sintesi della gestione e andamento economico e finanziario del Gruppo | **23**
- Risultati economici per area di attività | **35**
- Andamento economico-finanziario di Enel SpA | **74**
- Fatti di rilievo del 2015 | **79**
- Scenario di riferimento | **89**
- Principali rischi e incertezze | **127**
- Prevedibile evoluzione della gestione | **132**
- Altre informazioni | **133**
- Sostenibilità | **137**
- Informativa sulle parti correlate | **156**
- Prospetto di raccordo tra patrimonio netto e risultato di Enel SpA e i corrispondenti dati consolidati | **157**

Bilancio consolidato

- Prospetti contabili consolidati | **160**
- Note di commento | **167**

Attestazione dell'Amministratore Delegato e del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari | 306

Bilancio di esercizio di Enel SpA

- Prospetti contabili | **310**
- Note di commento | **317**

Attestazione dell'Amministratore Delegato e del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari | 376

Relazioni

- Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli azionisti di Enel SpA | **380**
- Relazione della Società di revisione sul Bilancio 2015 di Enel SpA | **388**
- Relazione della Società di revisione sul Bilancio consolidato 2015 del Gruppo Enel | **392**
- Sintesi delle deliberazioni dell'Assemblea ordinaria e straordinaria | **396**

Allegati

- Imprese e partecipazioni rilevanti del Gruppo Enel al 31 dicembre 2015 | **400**
- Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari | **442**

ENEL IS OPEN POWER

Apertura al mondo esterno, alla tecnologia, e al nostro interno, tra colleghi. Questo è il concetto strategico di **Open Power**. Ma per trasferire appieno ai clienti, ai nostri interlocutori, l'essenza di una nuova Enel innovativa e aperta, è fondamentale condividere questo atteggiamento di apertura all'interno dell'azienda.

Per creare una cultura comune tra tutte le diverse realtà del **Gruppo** è stata individuata una "galassia" composta da una Visione – per la prima volta in Enel – che rappresenta il grande obiettivo a lungo termine, da una Missione 2025 espressa in cinque punti, dai valori che rappresentano il DNA di Enel e dai dieci comportamenti che devono ispirare tutte le persone che lavorano in azienda. **Andiamo a scoprire insieme la galassia Open Power.**

VALORI

INNOVAZIONE

RESPONSABILITÀ

COMPORTAMENTI

Condivide le informazioni mostrandosi collaborativo e aperto al contributo degli altri.

Si impegna per l'**integrazione di tutti**, riconoscendo e valorizzando le differenze individuali (cultura, genere, età, disabilità, personalità ecc.).

Mantiene gli **impegni presi**, portando avanti le attività con determinazione e passione.

Modifica velocemente le sue **priorità** se cambia il contesto.

Adotta e promuove **comportamenti sicuri** e agisce proattivamente per **migliorare** le condizioni di salute, sicurezza e benessere.

Prende **decisioni nell'attività quotidiana** e se ne assume le responsabilità.

Riconosce il **merito dei colleghi** e dà feedback che ne migliorano il contributo.

Nel suo lavoro è attento ad assicurare la **soddisfazione dei clienti** e/o dei colleghi, agendo con efficacia e velocità.

Porta i risultati puntando all'**eccellenza**.

Propone **nuove soluzioni** e non si arrende di fronte a ostacoli o insuccessi.





Relazione sulla gestione



Modello organizzativo di Enel

In data 31 luglio 2014 il Gruppo Enel si è dotato di una nuova struttura organizzativa, basata su una matrice Divisioni/Geografie e focalizzata sugli obiettivi industriali del Gruppo, con una chiara individuazione di ruoli e responsabilità al fine di:

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

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



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

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

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

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

Organi sociali

Consiglio di Amministrazione

Presidente Patrizia Grieco	Amministratore Delegato e Direttore Generale Francesco Starace	Consiglieri Alfredo Antoniozzi Alessandro Banchi Alberto Bianchi Paola Girdinio Alberto Pera Anna Chiara Svelto Angelo Taraborrelli	Segretario del Consiglio Claudio Sartorelli
--	--	---	---

Collegio Sindacale

Presidente Sergio Duca	Sindaci effettivi Lidia D'Alessio Gennaro Mariconda	Sindaci supplenti Giulia De Martino Pierpaolo Singer Franco Luciano Tutino
--------------------------------------	--	--

Società di revisione

Reconta Ernst & Young SpA

Assetto dei poteri

Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio è investito per statuto dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società e, in particolare, ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione e il raggiungimento dell'oggetto sociale.

Presidente del Consiglio di Amministrazione

Il Presidente ha per statuto i poteri di rappresentanza legale della Società e la firma sociale, presiede l'Assemblea, convoca e presiede il Consiglio di Amministrazione e verifica l'attuazione delle deliberazioni del Consiglio stesso. Al Presidente sono inoltre riconosciute, in base a deliberazione consiliare del 23 maggio 2014, alcune ulteriori attribuzioni di carattere non gestionale.

Amministratore Delegato

L'Amministratore Delegato ha anch'egli per statuto i poteri di rappresentanza legale della Società e la firma sociale ed è inoltre investito, in base a deliberazione consiliare del 23 maggio 2014, di tutti i poteri per l'amministrazione della Società, a eccezione di quelli diversamente attribuiti dalla legge, dallo Statuto o riservati al Consiglio di Amministrazione ai sensi della medesima deliberazione.

Lettera agli azionisti e agli altri stakeholder

Cari azionisti, cari stakeholder,

il 2015 è stato un anno contraddistinto da grandi cambiamenti e dal raggiungimento di importanti risultati. Le scelte strategiche assunte hanno infatti consentito di acquisire solidità e resilienza nei confronti di un contesto economico mutevole, ponendo al contempo le basi per un altrettanto solido sviluppo nel prossimo futuro.

Strategia e previsioni per il 2016

Nel marzo 2015 il nuovo management ha presentato ai mercati il suo primo piano strategico. Dopo i significativi progressi raggiunti nel corso dell'anno, e a seguito della decisione di spostare la presentazione del piano da marzo a novembre di ogni anno, è seguito, per il solo 2015, un aggiornamento. Il nuovo piano punta con decisione sulla crescita industriale di lungo periodo, specie nei settori delle rinnovabili e delle reti; esso prevede un ambizioso programma di efficientamento attraverso la riduzione dei costi di manutenzione e di quelli operativi in tutte le linee di business globali in cui abbiamo articolato la nostra attività con la riorganizzazione intrapresa nel 2014.

Nel piano è anche prevista la semplificazione della struttura societaria del Gruppo, iniziata nel 2014 con la separazione delle due controllate Endesa ed Enersis. Viene, inoltre, perseguita una gestione attiva del portafoglio volta a creare valore attraverso un riposizionamento strategico del Gruppo. Infine, è prevista una crescente attenzione alla remunerazione degli azionisti grazie a un graduale incremento dei dividendi distribuiti da qui al 2019, per meglio allineare il Gruppo ai livelli medi di settore.

Il piano strategico di Enel, che viene aggiornato su base annuale, rappresenta la sintesi della visione di lungo periodo dell'azienda. Esso è frutto di un lavoro di condivisione e di scambio tra il management e il Consiglio di Amministrazione. Il Consiglio di Amministrazione, dopo un percorso condiviso di informazione e analisi con il management, è chiamato all'approvazione finale dell'indirizzo strategico, nonché al monitoraggio periodico della sua attuazione.

Un indirizzo strategico che abbiamo voluto sintetizzare con il termine "Open Power": un nuovo approccio che coinvolgerà tutti i processi industriali e le iniziative commerciali del Gruppo, guidando gli investimenti e il rapporto con gli stakeholder. Un approccio che si rifà appunto al concetto di apertura: in termini di sostenibilità e, dunque, di innovazione ed evoluzione tecnologica, in un momento in cui Enel apre le sue infrastrutture a diversi utilizzi; apertura verso i nostri stakeholder, attraverso il dialogo con le comunità in cui siamo presenti; apertura al nostro interno e, dunque, capacità di saper valorizzare i nostri talenti e le nostre diversità; apertura, infine, intesa come capacità di ascoltare ciò che arriva dal mondo che ci circonda e di saperne cogliere le opportunità e recepire le istanze. In linea con questo nuovo approccio, il 26 gennaio 2016 abbiamo presentato a Madrid il nuovo logo di Gruppo, un brand globale che rappresenta questa nuova Enel, aperta al cambiamento, all'ascolto e all'innovazione.

Il contesto macroeconomico

Il contesto economico globale nel 2015 è stato contraddistinto da un'accentuata turbolenza, caratterizzata dall'incremento della volatilità nelle principali piazze finanziarie e dall'incertezza sulle prospettive di ripresa economica mondiale. La stima preliminare di crescita del Prodotto Interno Lordo globale si attesta su valori al di sotto della media degli ultimi 15 anni. Nell'Eurozona, gli effetti congiunti della politica monetaria espansiva da parte della Banca Centrale Europea, insieme al calo dei prezzi delle commodity e delle quotazioni dell'euro, hanno con-

sentito di ottenere una crescita attesa superiore rispetto allo scorso anno, sebbene le prospettive future siano influenzate dal contesto di debolezza globale e dall'andamento del mercato dei cambi.

Frenano le economie emergenti, con la contrazione della domanda interna, un'elevata inflazione e la svalutazione delle monete locali. Le tensioni sul mercato finanziario in Cina, associate alle prospettive di rallentamento dell'attività reale, hanno avuto effetti negativi sugli scambi commerciali e, in virtù di un minore impiego atteso nel settore industriale e nelle costruzioni, hanno contribuito al forte calo del prezzo delle commodity, in particolare del petrolio.

Nonostante l'andamento del prezzo del petrolio, gli investimenti nelle energie rinnovabili, a livello globale, hanno confermato l'andamento positivo degli ultimi anni, raggiungendo livelli record nel corso del 2015. Una tendenza destinata a proseguire anche nei prossimi anni, indipendentemente dalla volatilità dei prezzi delle commodity che, con ogni probabilità, caratterizzerà anche l'immediato futuro.

I risultati economici

Nonostante il complesso scenario macroeconomico, per Enel il 2015 è stato un anno positivo, come dimostrato anche dagli ottimi risultati conseguiti: ricavi per circa 75,7 miliardi di euro, sostanzialmente in linea con il 2014; EBITDA ordinario pari a 15,0 miliardi di euro, in lieve flessione rispetto ai 15,5 miliardi di euro del 2014, ma perfettamente in linea con gli obiettivi già annunciati ai mercati; utile netto ordinario a 2,9 miliardi di euro. La diminuzione dell'EBITDA è sostanzialmente riconducibile all'andamento negativo dei tassi di cambio, alla formalizzazione di alcuni accordi per l'uscita anticipata di personale in Italia e in Spagna – volti a ottenere un significativo ricambio generazionale – nonché al minor margine da generazione di energia elettrica da fonti convenzionali; effetti parzialmente compensati dalle efficienze realizzate e dagli effetti positivi derivanti da alcune modifiche regolatorie e normative nei nostri Paesi di presenza.

A fine 2015 l'indebitamento finanziario netto è pari a 37,5 miliardi di euro, sostanzialmente in linea con il dato rilevato al 31 dicembre 2014. I flussi di cassa generati dalla gestione ordinaria hanno infatti consentito di finanziare quasi per intero il fabbisogno connesso agli investimenti del periodo e al pagamento dei dividendi, cui si sono sommati gli effetti negativi della variazione dei tassi di cambio.

Principali avvenimenti

I risultati descritti sintetizzano l'impegno di un anno di intenso lavoro e caratterizzato da importanti avvenimenti.

A febbraio 2015 il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha realizzato la quinta tranche di privatizzazione di Enel; operazione che ha portato l'azionista di maggioranza a ridurre la propria partecipazione al 25,5% del capitale rispetto al precedente 31,2%.

Per quanto riguarda la crescita industriale, nel 2015 è stata completata la costruzione e sono quindi state messe in produzione centrali elettriche per un totale di 2.063 MW, di cui il 94% a energia rinnovabile (includendo il grande idroelettrico), rafforzando la posizione di leadership di Enel in questo importante settore.

Abbiamo aperto fronti di crescita sostenibile in nuovi Paesi: India, Kenya e Germania, seguendo le direttrici della strategia impostata a medio-lungo termine.

Nel 2015 sono state connesse alle nostre reti circa 530.000 nuove utenze, aumentando il numero dei clienti serviti in tutto il mondo a 61,5 milioni, 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 perfezionate 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.

Inoltre, è stato raggiunto l'accordo per la cessione della partecipazione in Slovenské elektrárne da realizzare in due tranche: la prima nel 2016 e la seconda al termine della costruzione delle nuove unità 3 e 4 presso la centrale nucleare di Mochovce.

Con particolare riferimento all'Italia, nel corso del 2015 è stato lanciato Futur-E, un progetto di dismissione definitiva e

riqualificazione degli impianti di generazione che hanno esaurito, o stanno per esaurire, il proprio ciclo di vita. Nel caso specifico, si tratta di 23 centrali termoelettriche (per un totale di circa 13 GW) per le quali Enel intende identificare, insieme a tutti gli stakeholder, soluzioni sostenibili per salvaguardare l'occupazione e, laddove possibile, la vocazione industriale e produttiva dei siti.

Sempre in Italia, Enel ha avviato alcune iniziative che avranno significativi risvolti per la crescita industriale del Paese. Innanzitutto, il piano di sostituzione, nei prossimi anni, di circa 32 milioni di smart meter; un progetto che consentirà l'abilitazione di servizi innovativi, con rilevanti vantaggi per i clienti e per l'intero sistema elettrico nazionale. Inoltre, con l'avvio del progetto che ha recentemente portato alla costituzione della nuova società Enel Open Fiber, sono state gettate le basi per un importante sviluppo infrastrutturale (che in futuro potrebbe essere replicato anche in altri Paesi): una rete nazionale in banda ultra larga. Si tratta di un'iniziativa aperta a tutti gli stakeholder interessati, che contribuirà a digitalizzare l'intero Paese entro il 2020, in coerenza con gli obiettivi nazionali.

Un altro avvenimento importante è stato Expo 2015, un'iniziativa alla quale Enel ha partecipato come Official Global Partner, realizzando la prima smart city "greenfield" al mondo e uno showroom per mostrare le tecnologie più innovative di Enel alle circa 800.000 persone che lo hanno visitato.

Con l'obiettivo 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.

Inoltre, a fine 2015 è stato avviato il processo di integrazione di Enel Green Power in Enel: questa operazione consente di aumentare l'interesse economico nel veicolo di crescita maggiore del Gruppo nei prossimi anni e di accelerare lo sviluppo nel mercato globale delle rinnovabili, migliorando allo stesso tempo le sinergie con il resto del Gruppo e consentendo una maggiore flessibilità nel programma di rotazione strutturale degli asset.

Nel 2015 Enel è stata riconosciuta – unica tra le utility – nella lista Change the World di Fortune tra le prime cinque aziende in grado di cambiare il mondo, ed è stata nominata nel Board del Global Compact delle Nazioni Unite. E proprio con riferimento ai nuovi Obiettivi di Sviluppo Sostenibile adottati dalle Nazioni Unite, Enel si è voluta impegnare per dare un contributo concreto attraverso la realizzazione di progetti finalizzati a: i) garantire l'accesso universale a forme di energia rinnovabile, ii) contrastare i cambiamenti climatici e i loro effetti, iii) supportare l'accesso all'educazione e iv) contribuire alla crescita economica, inclusiva e sostenibile, delle comunità dei Paesi in cui il Gruppo opera. Enel, a dimostrazione del suo impegno per lo sviluppo sostenibile, ha integrato sin da subito tali obiettivi nella propria strategia e nei processi di rendicontazione della sostenibilità.

Nel corso del 2016 Enel completerà il processo di integrazione di Enel Green Power, la riorganizzazione societaria in America Latina, avvierà la campagna di installazione degli smart meter e lo sviluppo del business plan di Enel Open Fiber. Progetti concreti che ben rappresentano i pilastri del nostro piano strategico 2016-2019: miglioramento dell'efficienza operativa, crescita industriale, semplificazione di Gruppo, gestione attiva del portafoglio e remunerazione degli azionisti. Sono queste le basi per costruire l'Enel del futuro.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Patrizia Grieco



L'Amministratore Delegato

Francesco Starace

