

Flussi finanziari

Milioni di euro

	2015	2014	2015-2014
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti all'inizio dell'esercizio	6.972	3.123	3.849
Cash flow da attività operativa	1.062	926	136
Cash flow da attività di investimento/disinvestimento	(560)	(11)	(549)
Cash flow da attività di finanziamento	(1.549)	2.934	(4.483)
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti alla fine dell'esercizio	5.925	6.972	(1.047)

Il cash flow generato da attività operativa è positivo per 1.062 milioni di euro (926 milioni di euro nell'esercizio precedente) ed è riferibile principalmente ai dividendi incassati dalle società controllate, al margine netto negativo tra interessi pagati e incassati, nonché al pagamento degli acconti sulle imposte IRES effettuato per tutte le società del Gruppo rientranti nel consolidato fiscale nazionale.

Il cash flow generato dall'attività di investimento, negativo per 560 milioni di euro (negativo per 11 milioni di euro nell'esercizio precedente), si riferisce per 542 milioni di euro alla ripatrimonializzazione delle controllate Enel Trade SpA, Enel Ingegneria e Ricerca SpA ed Enel Oil & Gas SpA, per 5 milioni di euro alla costituzione della società Enel Open Fiber SpA e per 15 milioni di euro a investimenti in attività materiali e immateriali. L'attività di disinvestimento ha riguardato la cessione a Enel Trade SpA della partecipazione detenuta in Enel Oil & Gas SpA, grazie alla quale si è generato un flusso di cassa di 2 milioni di euro.

Il cash flow da attività di finanziamento, negativo per 1.549 milioni di euro (positivo per 2.934 milioni di euro nel precedente esercizio), è stato generato essenzialmente dal rimborso dei prestiti obbligazionari e dal riacquisto di obbligazioni proprie per 2.394 milioni di euro, dal pagamento dei dividendi dell'esercizio 2014 per 1.316 milioni di euro e dalla variazione positiva netta dei debiti finanziari a breve per 2.508 milioni di euro.

Nell'esercizio 2015 il fabbisogno generato dall'attività di finanziamento (1.549 milioni di euro) e dall'attività di investimento (560 milioni di euro) è stato coperto per 1.062 milioni di euro dalla liquidità generata dall'attività operativa e per 1.047 milioni di euro dall'utilizzo delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti accumulati nell'esercizio precedente. Conseguentemente le disponibilità liquide e mezzi equivalenti al 31 dicembre 2015 risultano pari a 5.925 milioni di euro a fronte di 6.972 milioni di euro di inizio esercizio.

Fatti di rilievo del 2015

12
gennaio

Enel Green Power estende l'accordo quadro con Vestas per lo sviluppo di ulteriore capacità eolica negli Stati Uniti

In data 12 gennaio 2015 Enel Green Power, attraverso la sua controllata Enel Green Power North America Inc. ("EGP NA"), ha esteso l'accordo quadro finalizzato allo sviluppo di impianti eolici negli Stati Uniti sottoscritto con Vestas alla fine del 2013 e che prevedeva la fornitura da parte della società danese di turbine eoliche che hanno sostenuto e continueranno a supportare il successo della crescita di EGP NA negli Stati Uniti.

La capacità ancora da sviluppare prevista dall'accordo originario, unitamente a quella inclusa nell'estensione, consentirà a EGP NA la qualificazione per i "Federal Production Tax Credits" (PTC) di futuri progetti eolici fino a circa 1 GW di capacità complessiva.

26
gennaio

Autorizzazione all'emissione di nuovi prestiti obbligazionari fino a un massimo di 1 miliardo di euro al servizio di offerte di scambio con prestiti in circolazione

In data 26 gennaio 2015 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato una nuova autorizzazione all'emissione, entro il 31 dicembre 2015, di uno o più prestiti obbligazionari, per un importo complessivo massimo in linea capitale pari al controvalore di 1 miliardo di euro.

Tale autorizzazione è finalizzata all'effettuazione di nuove emissioni obbligazionarie da parte di Enel a servizio di eventuali offerte di scambio con prestiti obbligazionari già emessi dalla Società stessa nell'ambito del Global Medium Term Note Programme, con la finalità di ottimizzare la struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo Enel e di cogliere le opportunità che dovessero presentarsi sui mercati finanziari internazionali.

27
gennaio

Scambio tra obbligazioni proprie e obbligazioni di nuova emissione

In data 27 gennaio 2015 Enel Finance International ("EFI"), il cui capitale è interamente posseduto da Enel SpA, a seguito

di un'offerta di scambio non vincolante promossa da EFI dal 14 al 21 gennaio 2015, ha acquistato obbligazioni emesse dalla stessa e garantite da Enel per un ammontare complessivo pari a 1.429 milioni di euro. Il corrispettivo di tale acquisto è costituito: (i) da obbligazioni senior a tasso fisso e con taglio minimo pari a euro 100.000 (e multipli di euro 1.000), che sono state emesse da EFI (nell'ambito del programma di emissioni obbligazionarie di EFI ed Enel, c.d. "Global Medium Term Note Programme") e garantite da Enel, per un ammontare complessivo in linea capitale pari a 1.463 milioni di euro e (ii) da una componente in denaro per un ammontare complessivo pari a 194 milioni di euro.

L'operazione è stata effettuata nel contesto di un programma di ottimizzazione della gestione finanziaria di EFI ed è finalizzata alla gestione attiva delle scadenze e del costo del debito del Gruppo. Le nuove obbligazioni, che EFI ha emesso a valere sul Global Medium Term Note Programme con garanzia Enel a servizio dell'offerta di scambio, hanno un tasso di interesse pari a 1,966% e scadenza 27 gennaio 2025.

29
gennaio

Cessione di SF Energy

In data 29 gennaio 2015 si è perfezionato, per un corrispettivo pari a 55 milioni di euro, l'accordo stipulato in data 7 novembre 2014 relativo alla cessione della partecipazione posseduta dalla controllata Enel Produzione in SF Energy. Tale partecipazione è stata ceduta per il 50% a SEL - Società Elettrica Altoatesina (controparte dell'accordo) e per il restante 50% a Dolomiti Energia a valle dell'esercizio del diritto di prelazione. La cessione rientra nel quadro degli accordi siglati nella stessa data tra Enel Produzione e SEL.

12
febbraio

Rinegoziazione della linea di credito rotativa di circa 9,4 miliardi di euro

In data 12 febbraio 2015 Enel SpA e la sua controllata olandese Enel Finance International hanno rinegoziato la linea di credito rotativa di circa 9,4 miliardi di euro, stipulata in data 8 febbraio 2013, riducendone il costo ed estendendone la durata fino al 2020, rispetto alla scadenza originale prevista per aprile 2018.

La linea di credito, che potrà essere utilizzata dalla stessa Enel e/o da Enel Finance International con garanzia della Ca-

pogruppo, non è connessa al programma di rifinanziamento del debito e ha l'obiettivo di dotare la tesoreria di Gruppo di uno strumento estremamente flessibile e fruibile per la gestione del capitale circolante.

Il costo della linea di credito è variabile in funzione del rating assegnato *pro tempore* a Enel e presenta un margine che passa, sulla base degli attuali livelli di rating, a 80 punti base sopra l'Euribor dai precedenti 190 e commissioni di mancato utilizzo che passano al 35% dello stesso margine dal precedente 40% e quindi, per effetto di tale riduzione, a 28 punti base da 76.

L'operazione ha visto la partecipazione di vari istituti di credito nazionali e internazionali, tra cui Mediobanca nel ruolo di documentation agent.

25
febbraio

Aggiornamenti sul piano di dismissioni

Il 25 febbraio 2015 il Consiglio di Amministrazione ha esaminato gli aggiornamenti del piano di dismissione delle partecipazioni del Gruppo in Europa dell'Est, annunciato al mercato in data 10 luglio 2014. Il Consiglio, anche alla luce delle linee strategiche alla base del nuovo piano industriale che sarà presentato alla comunità finanziaria, ha condiviso di sospendere il processo di cessione degli asset di distribuzione e vendita posseduti in Romania e di proseguire quello di cessione degli asset di generazione posseduti in Slovacchia.

18
marzo

Protocollo d'intesa con ENEA

In data 18 marzo 2015 Enel ed ENEA hanno siglato un protocollo d'intesa per innovare insieme nel settore delle tecnologie di generazione, in particolare quelle che provengono da fonti rinnovabili. L'accordo prevede una collaborazione nelle tecnologie per l'impiego di combustibili alternativi negli impianti tradizionali, come biomasse e residui vegetali, oltreché nello sviluppo di tecnologie per l'ambiente, il clima e per aumentare la flessibilità di utilizzo delle centrali tradizionali. Un filone di ricerca specifico riguarderà l'ottimizzazione di soluzioni per produrre energia elettrica sfruttando il moto ondoso del mare, mentre un focus particolare sarà dato al fotovoltaico di nuova generazione. Su questi filoni di ricerca sono stati costituiti due gruppi di lavoro misti Enel-ENEA, con l'obiettivo di

definire entro sei mesi un piano di lavoro congiunto dettagliato sui temi di interesse reciproco. A valle di questa prima fase esplorativa, si passerà a una seconda fase attuativa delle attività di reciproco interesse.

30
marzo

Contratto di finanziamento per le attività nella Repubblica Sudafricana

In data 30 marzo 2015 Enel Green Power, attraverso Enel Green Power RSA, ha concluso un contratto di finanziamento per un totale di 2.100 milioni di rand sudafricani (equivalenti a circa 160 milioni di euro) con KfW IPEX-Bank, quest'ultima come lender, unico lead arranger e agent, con la parziale copertura assicurativa della Export Credit Agency tedesca Euler Hermes. Il contratto di finanziamento, assistito da una parent company guarantee rilasciata dalla controllante Enel Green Power, prevede la disponibilità da parte di Enel Green Power RSA di due distinte linee di finanziamento di durata pari, rispettivamente, a 7 e 17 anni, nonché un tasso di interesse in linea con il benchmark di mercato. Il finanziamento è correlato all'investimento nel parco eolico di Gibson Bay, situato nella provincia di Eastern Cape. L'impianto sarà composto da 37 turbine da 3 MW ciascuna, per una capacità installata totale di 111 MW, in grado di generare circa 420 GWh all'anno.

31
marzo

Cessione di alcune attività in Nord America

In data 31 marzo 2015 Enel Green Power North America ("EGP NA"), ha sottoscritto un accordo con General Electric Energy Financial Services per la vendita di una quota del 49% della newco EGP NA Renewable Energy Partners ("EGP NA REP"), per un valore complessivo di circa 440 milioni di dollari statunitensi. EGP NA REP è proprietaria di un parco impianti di generazione da 560 MW con un mix di fonti che comprende l'eolico, il geotermico, l'idrico e il solare, già operanti, e di un impianto eolico da 200 MW in costruzione, tutti situati in Nord America. Nell'ambito della newco, GE Energy Financial Services riceverà, oltre alla quota di minoranza, un diritto di prelazione, per un periodo iniziale di tre anni, a investire in asset operativi sviluppati da EGP NA a partire dal suo portafoglio di progetti e in altri asset operativi messi in vendita da EGP NA. Si segnala che il valore complessivo di

440 milioni di dollari è soggetto ad alcuni aggiustamenti di prezzo, come normalmente avviene in transazioni di questa natura. L'ammontare associato agli impianti operativi è stato pagato immediatamente, mentre la chiusura della transazione relativa all'impianto in costruzione avrà luogo al momento dell'entrata in esercizio, prevista per fine anno. Enel Green Power ha fornito delle parent company guarantee per le obbligazioni della controllata nordamericana derivanti dal presente accordo, come d'uso in questo tipo di operazioni.

1
aprile

Accordo Enel Green Power - Marubeni per le rinnovabili nella regione Asia-Pacifico

In data 1° aprile 2015 Enel Green Power e la società nipponica Marubeni Corporation hanno firmato un Memorandum of Understanding della durata di due anni per cooperare nella valutazione di potenziali opportunità di business nel settore delle rinnovabili, principalmente nella regione dell'Asia-Pacifico. La collaborazione si concentrerà su progetti nei settori geotermico, eolico, solare e idroelettrico, in particolar modo nelle Filippine, in Thailandia, in India, in Indonesia, in Vietnam, in Malesia e in Australia, nonché in altre aree che potranno essere individuate in una fase successiva. L'accordo prevede che vengano presi in considerazione soltanto progetti in fase di sviluppo, escludendo, pertanto, quelli in via di costruzione o già operativi.

13
aprile

Aggiudicazione di gare per energie rinnovabili nella Repubblica Sudafricana

In data 13 aprile 2015 Enel Green Power si è aggiudicata il diritto di concludere contratti per la fornitura di energia con l'utility sudafricana Eskom per 425 MW di progetti eolici nella quarta fase della gara del REIPPPP (*Renewable Energy Independent Power Producer Procurement Programme*) per le energie rinnovabili, promossa dal Governo Sudafricano. In linea con le regole del programma REIPPPP, Enel Green Power ha partecipato alla gara con società veicolo, detenendone una quota di maggioranza, in partnership con importanti player locali.

I tre progetti eolici Oyster Bay (142 MW), Nxuba (141 MW) e Karusa (142 MW) saranno realizzati nella province di Eastern Cape e di Northern Cape, in aree che offrono una notevole disponibilità di risorsa eolica. I progetti Oyster Bay e Nxu-

ba saranno completati ed entreranno in esercizio nel 2017, mentre quello di Karusa nel 2018. Non appena in esercizio, i tre progetti, che richiedono un investimento complessivo di circa 500 milioni di euro, saranno in grado di generare circa 1.560 GWh all'anno, dando un importante contributo alla crescente domanda di energia del Paese, in modo sostenibile per l'ambiente.

Successivamente, in data 10 giugno 2015 Enel Green Power si è aggiudicata altri due contratti ventennali per la fornitura di energia con Eskom per ulteriori 280 MW di progetti eolici nello stesso ambito e modalità della gara del REIPPPP. In particolare, i due progetti eolici Soetwater (142 MW) e Garob (138 MW), nella provincia di Northern Cape, saranno completati ed entreranno in esercizio entro il 2018 richiedendo un investimento complessivo di circa 340 milioni di euro; una volta realizzati, i due impianti saranno in grado di generare circa 1.000 GWh all'anno.

15
aprile

Cessione della partecipazione posseduta in SE Hydropower

In data 15 aprile 2015 si è perfezionato, per un corrispettivo pari a 345 milioni di euro, l'accordo stipulato in data 7 novembre 2014 relativo alla cessione della partecipazione del 40% posseduta dalla controllata Enel Produzione in SE Hydropower. La partecipazione è stata ceduta a SEL - Società Elettrica Altoatesina SpA a seguito del verificarsi dell'ultima delle condizioni sospensive previste dal predetto accordo.

La cessione rientra nel quadro degli accordi siglati nella stessa data tra Enel Produzione e SEL già comunicati da Enel al mercato.

22
aprile

Razionalizzazione societaria in America Latina

In data 22 aprile 2015 il Consiglio di Amministrazione di Enel ha esaminato e condiviso l'opportunità che i consigli di amministrazione di Enersis e delle sue controllate Empresa Nacional de Electricidad ("Endesa Chile") e Chilectra diano avvio alla valutazione di un eventuale processo di riorganizzazione societaria finalizzato alla separazione delle attività di generazione e di distribuzione di energia elettrica svolte in Cile da quelle sviluppate negli altri Paesi dell'America Latina.

Questa iniziativa si inserisce nell'ambito del già annunciato programma di razionalizzazione e semplificazione dell'assetto del Gruppo. La riorganizzazione permetterebbe di eliminare alcune duplicazioni e ridondanze dell'attuale perimetro societario che fa capo a Enersis, che pregiudicano la piena valorizzazione delle relative attività per tutti gli azionisti, riducendo la visibilità dei vari business e rendendo complesso il processo decisionale. In tal senso, una chiara differenziazione delle attività svolte in Cile rispetto a quelle in altri Paesi latinoamericani agevolerebbe la creazione di valore per Enersis, Endesa Chile e Chilectra, così come per tutti i loro azionisti. Gli organi competenti delle tre citate società valuteranno le eventuali condizioni e le modalità attuative dell'indicato processo di riorganizzazione societaria, nel rispetto della normativa applicabile.

5

maggio

Modifica outlook Enel da parte di Standard & Poor's

In data 5 maggio 2015 l'agenzia Standard & Poor's ha comunicato di aver rivisto l'outlook di Enel da stabile a positivo. L'agenzia osserva che l'outlook positivo riflette l'eccezionale resilienza che il Gruppo ha dimostrato rispetto al quadro economico e regolamentare avverso nei principali mercati maturi in cui opera (Italia e Spagna). In particolare, l'agenzia ritiene che il profilo di credito di Enel possa migliorare nel periodo considerato (2015-2017) grazie alle azioni previste nel piano industriale, tra cui la strategia di dismissione degli asset, la razionalizzazione dei costi operativi, la flessibilità degli investimenti, nonché l'ottimizzazione della gestione del debito e dei flussi di cassa.

7

maggio

Aggiudicazione gara per energie rinnovabili in Turchia

In data 7 maggio 2015, a seguito della gara pubblica indetta dall'utility turca TEIAS per la regione Isparta, Enel Green Power si è aggiudicata, attraverso la società interamente controllata Vektor, il diritto di concludere un contratto per la fornitura di energia per 23 MW con il progetto fotovoltaico di Isparta. L'energia prodotta dal nuovo impianto di Isparta sarà venduta a una controllata dell'utility turca TEIAS come parte del regime di feed-in tariff del Governo turco. Il parco di Isparta, che sarà completato ed entrerà in esercizio nel

2018, sarà in grado di generare oltre 35 GWh all'anno, dando un importante contributo alla crescente domanda di energia del Paese, in modo sostenibile per l'ambiente.

11
maggio

Memorandum of Understanding con Terna

In data 11 maggio 2015 Enel e Terna hanno siglato un Memorandum of Understanding (MoU) di cooperazione per individuare, valutare e sviluppare iniziative integrate e opportunità Greenfield (per la realizzazione di nuovi asset) e/o Brownfield (per l'acquisizione di asset esistenti) legate alle reti di trasmissione nei Paesi, diversi dall'Italia, dove sia Enel sia Terna hanno un interesse strategico o commerciale. In particolare, nei Paesi esteri in cui opera, Enel è interessata, anche tramite società appartenenti al Gruppo, all'acquisizione, allo sviluppo e all'esercizio di progetti relativi a reti di trasmissione o connessione in alta tensione, anche integrate con una componente di generazione o distribuzione di energia elettrica, sia per quanto riguarda la realizzazione di nuovi asset, sia per quanto riguarda l'acquisizione di asset già esistenti; allo stesso tempo, Terna è interessata a fornire la propria collaborazione tecnica rispetto all'analisi del sistema elettrico, alla pianificazione di rete, alla progettazione, all'esercizio e alla manutenzione di asset di trasmissione ed è anche interessata a valutare l'acquisizione o lo sviluppo di analoghi asset nell'ambito di iniziative integrate.

In base al MoU, qualora una parte individui un'opportunità che ritenga possa essere di reciproco interesse o anche di esclusivo interesse dell'altra parte, potrà sottoporre in via prioritaria all'attenzione di quest'ultima le informazioni relative a tale opportunità. Le opportunità verranno valutate dalle due società in base ai comuni interessi. L'accordo ha una durata di tre anni.

12
maggio

Accordo con Tesla per lo sviluppo delle batterie per impianti eolici e fotovoltaici

In data 12 maggio 2015 Enel Green Power ("EGP") e Tesla hanno finalizzato un accordo per testare l'integrazione dei sistemi stazionari di accumulo di energia Tesla negli impianti eolici e fotovoltaici di EGP. L'accordo mira ad aumentare la produzione degli impianti di EGP e a fornire servizi avanzati per una migliore integrazione delle energie rinnovabili con

la rete. Le società inizieranno la loro collaborazione con la selezione di un primo sito pilota per l'installazione di un sistema di accumulo di Tesla da 1,5 MW di potenza e 3 MWh di capacità di stoccaggio. L'accordo rientra in un più ampio Memorandum of Understanding esistente tra le due società che prevede l'integrazione di sistemi di energia Tesla nel business Enel e lo sviluppo della mobilità elettrica, e si colloca inoltre nell'ambito del programma complessivo di sperimentazione di EGP sui sistemi di storage stazionario.

12
maggio

Costruzione di un impianto di cogenerazione in Messico

In data 12 maggio 2015 il Gruppo Enel è stato selezionato, in collaborazione con la società internazionale Abengoa (specializzata in soluzioni tecnologiche innovative per lo sviluppo energetico sostenibile), dalla società messicana di petrolio e gas Pemex per sviluppare un impianto di cogenerazione di 517 MW da elettricità e 850 tonnellate l'ora da vapore nell'area di Salina Cruz, nello Stato di Oaxaca, in Messico. L'impianto di cogenerazione che verrà costruito da Enel, Abengoa e PMX Cogeneración (una società a partecipazione indiretta di Pemex) fornirà alla raffineria Pemex parte della produzione di energia elettrica e vapore, mentre il resto dell'elettricità generata verrà venduta sul mercato.

13
maggio

Nomina di Francesco Starace nel Global Compact delle Nazioni Unite

In data 13 maggio 2015 le Nazioni Unite hanno annunciato che il Segretario generale Ban Ki-moon ha nominato Francesco Starace, Amministratore Delegato del Gruppo Enel, nel Consiglio di Amministrazione del Global Compact delle Nazioni Unite. Il Global Compact è la più grande iniziativa mondiale per la sostenibilità aziendale e il Consiglio rappresenta la chiave di volta della sua struttura di governance, in quanto contribuisce a definire la strategia e le politiche nonché a fornire consulenza su tutte le questioni di interesse del Global Compact, in particolare in materia di sostenibilità. L'iniziativa LEAD è una delle principali attività del Global Compact ed Enel figura tra le sei imprese globali che ne gestiscono il programma "Board", mirato a rafforzare il ruolo dei consigli di amministrazione a favore dell'integrazione dei temi della sostenibilità nelle strategie aziendali.

La nomina di Francesco Starace, primo rappresentante di un'a-

zienda italiana a essere insignito di questo ruolo, è operativa dal 1° giugno 2015 e dura tre anni.

3

giugno

Enel confermata negli indici di sostenibilità Euronext Vigeo

In data 3 giugno 2015 Enel è stata confermata nell'Euronext Vigeo - World 120 index, come una delle aziende più sostenibili tra le 120 società quotate col livello più alto di capitale flottante in Europa, Nord America e regione Asia Pacifico. Inoltre, Enel è stata confermata negli indici regionali Euronext Vigeo Eurozone 120 ed Europe 120 che, rispettivamente, classificano le 120 società con il livello più alto di responsabilità sociale d'impresa tra quelle col maggior capitale flottante nell'Eurozona e in Europa. L'azienda, ammessa agli indici fin dalla loro creazione, ha ottenuto la conferma per il terzo anno consecutivo. Euronext Vigeo aggiorna semestralmente i criteri di ammissione agli indici in modo che gli standard di sostenibilità delle aziende ammesse siano allineati ai più recenti sviluppi del settore.

Endesa ed Enel Green Power sono state ammesse nell'Euronext Vigeo - World 120 index dalla fine del 2014. Inoltre, le due aziende fanno parte del Euronext Vigeo Eurozone 120 ed Europe 120 dalla creazione degli indici, avvenuta tre anni fa. La conferma in questi indici è il riconoscimento della solidità dell'impegno di Enel per la sostenibilità.

Le analisi Euronext Vigeo danno conto degli sforzi delle maggiori aziende nel porre lo sviluppo sostenibile al centro delle strategie di business. Vigeo prende in considerazione per ogni azienda 330 indicatori, su 38 aree tematiche che includono la salvaguardia dell'ambiente, l'impegno per il rispetto dei diritti e del capitale umano, le relazioni con gli stakeholder, la corporate governance e il codice etico, l'integrità e la lotta alla corruzione, la prevenzione del dumping sociale e ambientale nella catena di approvvigionamento e di subappalto.

L'inserimento nei tre indici si aggiunge alla presenza di Enel nei più importanti indicatori mondiali sulla sostenibilità come il Dow Jones Sustainability Index World, il Dow Jones Sustainability Index Europe, il FTSE4Good, il Carbon Disclosure Leadership Index, il Carbon Performance Leadership Index e il Newsweek Green Ranking.

13

luglio

Conferma di Enel nell'indice FTSE4Good

In data 13 luglio 2015 il Gruppo Enel è stato riconfermato nel prestigioso indice FTSE4Good, ottenendo un punteggio assoluto di 4,3 su 5 nella performance ESG (Environmental - Social - Governance). L'indice misura il comportamento delle imprese in ambiti quali la lotta al cambiamento climatico, la governance, il rispetto dei diritti umani e la lotta alla corruzione. Anche Enel Green Power, la società attiva nell'ambito delle energie rinnovabili del Gruppo, è stata confermata nell'indice. Creata da FTSE Russell, società che opera nel campo degli indici globali, FTSE4Good è una serie di indici azionari progettati per favorire l'investimento in aziende in base alle loro performance ESG. Le aziende presenti nel FTSE4Good Index Series soddisfano una serie di criteri ambientali, sociali e di governance.

27

luglio

Riorganizzazione delle attività in America Latina

In data 27 luglio 2015 i consigli di amministrazione di Enersis SA ("Enersis") e delle sue controllate Empresa Nacional de Electricidad SA ("Endesa Chile") e Chilectra SA ("Chilectra"), a seguito dell'analisi del progetto di riorganizzazione societaria volta a separare le attività di generazione e distribuzione di energia elettrica svolte in Cile da quelle sviluppate in altri Paesi dell'America Latina, hanno condiviso che tale riorganizzazione venga realizzata mediante le seguenti operazioni societarie: (i) la scissione parziale di Endesa Chile e Chilectra, mediante l'assegnazione di tutte le rispettive attività e passività detenute negli altri Paesi dell'America Latina (i.e., diversi dal Cile) in favore di due società di nuova costituzione, denominate, rispettivamente, "Endesa Americas" e "Chilectra Americas"; (ii) la scissione parziale di Enersis, mediante l'assegnazione di tutte le relative attività e passività detenute in Cile (ivi comprese le partecipazioni in Endesa Chile e Chilectra) in favore di una società di nuova costituzione denominata "Enersis Chile" con il contestuale cambiamento della denominazione sociale di Enersis in "Enersis Americas", società che rimarrà titolare di tutte le attività e passività detenute negli altri Paesi dell'America Latina (tra cui le partecipazioni nelle indicate società di nuova costituzione Endesa Americas e Chilectra Americas); (iii) la successiva fusione per incorporazione di Endesa Americas e Chilectra

Americas in Enersis Americas. Tale ultima società, a esito della fusione, risulterà pertanto titolare di tutte le partecipazioni detenute dal perimetro Enersis negli altri Paesi dell'America Latina (i.e., diversi dal Cile). È previsto che Enersis Chile ed Enersis Americas abbiano sede in Cile e le relative azioni siano quotate sugli stessi mercati in cui attualmente sono quotate le azioni Enersis. Nessuna delle suddette operazioni comporterà l'apporto di nuovi conferimenti in denaro da parte degli azionisti delle società coinvolte.

In data 6 novembre 2015 i consigli di amministrazione delle società controllate cilene Enersis, Endesa Chile e Chilectra hanno deliberato la rispondenza all'interesse delle rispettive società del progetto di riorganizzazione societaria volta a separare le attività di generazione e distribuzione di energia elettrica realizzate in Cile da quelle sviluppate negli altri Paesi dell'America Latina.

I sopracitati consigli di amministrazione si sono inoltre riuniti nuovamente per condividere la convocazione delle rispettive assemblee straordinarie chiamate ad approvare la complessiva operazione di riorganizzazione societaria e a dare avvio alla prima fase della medesima, concernente le scissioni parziali di Enersis, Endesa Chile e Chilectra. In vista dell'ultima fase della riorganizzazione societaria, che prevede la fusione per incorporazione di Endesa Americas e Chilectra Americas in Enersis Americas, i consigli di amministrazione di Enersis, Endesa Chile e Chilectra hanno altresì condiviso, in base ai pareri degli advisor finanziari e degli esperti indipendenti sulla valutazione delle società che saranno coinvolte in tale fusione, un rapporto indicativo di cambio in base al quale:

- > per ciascuna azione di Endesa Americas i suoi azionisti ricevano in concambio tra un minimo di 2,3 e un massimo di 2,8 azioni di Enersis Americas; e
- > per ciascuna azione di Chilectra Americas i suoi azionisti ricevano in concambio tra un minimo di 4,1 e un massimo di 5,4 azioni di Enersis Americas.

I vari documenti utilizzati dai consigli di amministrazione di Enersis, Endesa Chile e Chilectra per l'approvazione della riorganizzazione societaria risultano a disposizione del pubblico sui siti delle società coinvolte.

In data 18 dicembre 2015 le assemblee straordinarie delle società controllate cilene hanno approvato la prima fase della complessiva riorganizzazione societaria summenzionata.

La scissione si è poi realizzata con decorrenza 1° febbraio 2016.

10
settembre

Enel confermata nel Dow Jones Sustainability World Index

In data 10 settembre 2015 il Gruppo Enel, per il dodicesimo anno consecutivo, è stato ammesso al Dow Jones Sustainability World Index (DJSI World). L'indice include solo 317 società al mondo, meno del 10% di quelle selezionate da RobecoSAM per una valutazione ai fini dell'ammissione al DJSI. Enel è una delle 10 società italiane entrata nel DJSI World.

24
settembre

Acquisizione di BLP Energy

In data 24 settembre 2015 Enel Green Power ha acquisito una quota di maggioranza di BLP Energy ("BLP"), utility-scale attiva nel solare ed eolico, controllata da Bharat Light & Power, per un corrispettivo totale di circa 30 milioni di euro. BLP, una delle più importanti società di rinnovabili in India, attualmente possiede e gestisce impianti eolici negli Stati di Gujarat e Maharashtra con una capacità installata complessiva di 172 MW e una produzione totale annuale di circa 340 GWh. La società possiede inoltre un portafoglio di circa 600 MW di progetti eolici in diverse fasi di sviluppo.

13
ottobre

Avvio della produzione della centrale di El Quimbo

In data 13 ottobre 2015 Emgesa ha dato avvio alla produzione della centrale idroelettrica di El Quimbo, in Colombia. Con una potenza installata di 400 MW la centrale, alimentata dal Magdalena (il maggior fiume colombiano), è situata nella regione del Huila, a circa 350 km a sud-ovest di Bogotá. Le attività di riempimento del bacino erano state avviate a fine giugno dopo il completamento delle principali opere civili, che hanno consentito la messa in esercizio della prima delle due unità della centrale. In attesa di partire con l'esercizio commerciale, l'impianto è stato soggetto a prove per un periodo di circa 20 giorni. Con l'avvio della seconda unità la centrale potrà produrre circa 2,2 TWh l'anno, tali da garantire la copertura di circa il 4% della domanda elettrica del Paese e riducendo l'impatto che il fenomeno di El Niño, provocando condizioni di siccità,

ha fatto registrare sulla fornitura di energia elettrica del Paese.

26
ottobre

Conferma di Enel nello STOXX Global ESG Leaders Index

In data 26 ottobre 2015 Enel è stata ammessa per il secondo anno consecutivo nello STOXX Global ESG Leaders Index, che misura i risultati delle aziende in merito alle pratiche ambientali, sociali e di governance (ESG), basandosi su una valutazione effettuata da Sustainalytics, agenzia leader nel campo del rating in materia di sostenibilità.

2
novembre

Vendita del sito di Porto Marghera

In data 2 novembre 2015 si è conclusa la vendita del sito Enel di Porto Marghera, costituito dalla centrale termoelettrica "Giuseppe Volpi" (alimentata a carbone e sostanzialmente inattiva da circa tre anni) e dall'area circostante, a tre soggetti già presenti con le loro attività nell'area industriale e che si occupano di logistica portuale, carpenteria metallica e impiantistica: Porto Invest, Simic e CITI. Si tratta del primo impianto Enel che viene dismesso all'interno del progetto Futur-E, che prevede la riqualificazione di 23 impianti termoelettrici, molti dei quali non più attivi. Due dei tre acquirenti (CITI e Simic) svilupperanno nel sito nuovi insediamenti industriali, mentre il terzo (Porto Invest), anche tramite società collegate, amplierà le proprie capacità logistiche che già svolge in prossimità dell'area; gli investimenti associati a tali iniziative determineranno un importante indotto economico e occupazionale a beneficio dell'area di Porto Marghera, sia nella fase realizzativa sia in quella di esercizio delle nuove attività industriali.

3
novembre

Accordo per un rinnovamento eolico sostenibile

In data 3 novembre 2015 E2i, Enel Green Power, ERG Renew, Falck Renewables e IVPC, insieme a Legambiente e Anci, hanno firmato la "Carta per il rinnovamento eolico sostenibile". Obiettivo del documento è quello di identificare regole operative, criteri applicativi, standard, procedure e

best practices che permettano di garantire efficacia e trasparenza nei progetti di rinnovamento del parco eolico esistente in Italia per costruire un percorso di sostenibilità qualificante. Attraverso il rinnovamento e l'utilizzo di tecnologie moderne è, infatti, oggi possibile ridurre il numero degli aerogeneratori e, senza diminuire la potenza installata, produrre più energia "verde", offrendo maggiore flessibilità tecnica a servizio della rete elettrica. La Carta è articolata su quattro principi cardine: la tutela e valorizzazione delle risorse naturali in siti già operativi; l'utilizzo ottimale del territorio massimizzando l'uso delle opere infrastrutturali esistenti; il contenimento e la mitigazione degli impatti ambientali in tutte le fasi del processo; la continuità e la trasparenza nel rapporto con il territorio, le istituzioni e le comunità locali.

13
novembre

Accordo per la cessione di Hydro Dolomiti Enel

In data 13 novembre 2015 Enel Produzione e Fedaia Holdings Sàrl, società lussemburghese controllata dal fondo infrastrutturale Macquarie European Infrastructure Fund 4 ("MEIF4"), gestito da Macquarie Infrastructure and Real Assets, hanno firmato il contratto relativo alla cessione dell'intera partecipazione posseduta da Enel Produzione in Hydro Dolomiti Enel Srl ("HDE"), pari al 49% del capitale sociale di quest'ultima, per un corrispettivo di circa 335 milioni di euro. Tale corrispettivo sarà soggetto a conguaglio sulla base di meccanismi usuali in questo tipo di operazioni. HDE gestisce un parco di 28 impianti idroelettrici, prevalentemente localizzati nel territorio della provincia di Trento, con una potenza totale installata di circa 1.280 MW. Il perfezionamento dell'operazione è condizionato alla rinuncia o al mancato esercizio del diritto di prelazione da parte di Dolomiti Energia SpA (che detiene il restante 51% di HDE) e al nulla osta dell'Autorità Antitrust dell'Unione Europea. L'operazione consentirà di ridurre l'indebitamento finanziario netto consolidato del Gruppo Enel per un ammontare pari indicativamente al corrispettivo complessivo indicato.

17
novembre

Integrazione tra Enel ed Enel Green Power

In data 17 novembre 2015 i Consigli di Amministrazione di Enel SpA ("Enel") e di Enel Green Power SpA ("EGP")

hanno approvato il progetto di scissione parziale non proporzionale (il "Progetto di Scissione") di EGP in favore di Enel (la "Scissione"). La Scissione prevede: - l'assegnazione da parte di EGP in favore di Enel del compendio scisso essenzialmente rappresentato (i) dalla partecipazione totalitaria detenuta dalla stessa EGP in Enel Green Power International BV, holding di diritto olandese che detiene partecipazioni in società operanti nel settore delle energie rinnovabili nel Nord, Centro e Sud America, in Europa, in Sudafrica e in India, e (ii) da attività, passività, contratti e rapporti giuridici connessi a tale partecipazione (il "Compendio Scisso"); e - il mantenimento in capo a EGP di tutti i restanti elementi patrimoniali diversi da quelli che fanno parte del Compendio Scisso (e quindi, essenzialmente, le attività italiane e le residue limitate partecipazioni estere). Trattandosi di scissione non proporzionale, è previsto che (i) i soci di EGP diversi da Enel concambino in azioni Enel tutte le azioni dagli stessi possedute in EGP e (ii) Enel concambi le azioni corrispondenti alla sua partecipazione nel Compendio Scisso in azioni Enel, le quali verranno contestualmente annullate ai sensi degli artt. 2504 *ter*, comma 2 e 2506 *ter*, comma 5 del codice civile. La Scissione sarà realizzata sulla base di un rapporto di cambio pari a n. 0,486 azioni Enel di nuova emissione per ciascuna azione EGP portata in concambio (il "Rapporto di Cambio"), senza conguagli in denaro. Pertanto, alla data di efficacia della Scissione, da un lato, EGP ridurrà il proprio capitale sociale in misura corrispondente al valore del Compendio Scisso e, dall'altro, Enel aumenterà il proprio capitale a servizio della Scissione. Precisamente, Enel emetterà massime n. 770.588.712 nuove azioni - aventi godimento regolare e valore nominale di 1 euro ciascuna - destinate ai soci di minoranza di EGP in applicazione del Rapporto di Cambio. Alla data di efficacia della Scissione, Enel risulterà quindi l'unico socio di EGP e le azioni EGP cesseranno di essere negoziate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA e sul sistema elettronico di negoziazione continua spagnolo (*Sistema de Interconexión Bursátil*, SIBE).

In data 23 dicembre 2015 è stato pubblicato il Documento informativo relativo all'operazione in commento.

26

novembre

Cessione degli asset rinnovabili in Portogallo

In data 26 novembre 2015 Enel Green Power España ("EGPE"), detenuta al 60% da Enel Green Power e al 40%

da Endesa, ha concluso la vendita dell'intero capitale sociale di Finerge Gestão de Projectos Energéticos SA ("Finerge Gestão"), società interamente detenuta da EGPE e che gestisce impianti eolici in Portogallo per una capacità installata netta di 642 MW, equivalente a 863 MW di capacità lorda, alla società portoghese First State Wind Energy Investments SA ("First State Wind Energy Investments"). La sottoscrizione del predetto accordo era stata comunicata al mercato in data 30 settembre 2015. Il corrispettivo totale per la vendita è pari a 900 milioni di euro, comprensivo del rimborso di un finanziamento soci concesso a Finerge Gestão. Con il perfezionamento dell'operazione, Enel Green Power esce dal settore delle energie rinnovabili in Portogallo.

La vendita è stata finalizzata a seguito della conclusione della scissione di ENEOP - Eólicas de Portugal SA ("ENEOP") - società che possedeva un portafoglio operativo di impianti eolici, con una capacità installata complessiva pari a 1.333 MW, di cui Finerge Gestão deteneva una partecipazione del 35,96% del capitale sociale - comunicata al mercato in data 28 ottobre 2015. Per effetto della scissione, Finerge Gestão ha consolidato sei impianti eolici per una capacità installata totale di 445 MW. Tale capacità si è aggiunta al portafoglio di asset di Finerge Gestão già comprensivo di partecipazioni di maggioranza e di minoranza, equivalenti a una capacità installata netta di circa 197 MW (pari a 418 MW di capacità lorda).

Il corrispettivo totale di 900 milioni di euro, pagato interamente per cassa, è soggetto a price adjustment in linea con le procedure standard per questo tipo di transazioni.

18

dicembre

Accordo per la cessione di Slovenské elektrárne

In data 18 dicembre 2015 Enel Produzione SpA ha firmato con EP Slovakia BV ("EP Slovakia"), controllata da Energetický a priemyslový holding as ("EPH"), il contratto relativo alla cessione della partecipazione detenuta da Enel Produzione in Slovenské elektrárne, pari al 66% del capitale sociale di quest'ultima.

La cessione avverrà attraverso il previo conferimento in una società di nuova costituzione ("HoldCo") dell'intera partecipazione detenuta da Enel Produzione in Slovenské elektrárne e la successiva cessione a EP Slovakia del 100% di tale HoldCo, la cui effettuazione è prevista in due fasi.

Nella prima fase, Enel Produzione cederà il 50% del capitale

sociale della HoldCo a EP Slovakia per un corrispettivo pari a 375 milioni di euro, di cui 150 milioni di euro pagati contestualmente al perfezionamento della prima fase e 225 milioni di euro al perfezionamento della seconda fase. Il corrispettivo potrà variare in base all'applicazione del meccanismo di conguaglio di seguito descritto.

Nella seconda fase, un'opzione put o un'opzione call potranno essere esercitate rispettivamente da Enel Produzione o da EP Slovakia decorsi 12 mesi dall'ottenimento del Trial Operation Permit delle unità 3 e 4 della centrale nucleare di Mochovce, attualmente in costruzione. Sulla base dell'attuale programma di lavoro, si prevede che tali opzioni diventino esercitabili entro il primo semestre del 2019. Una volta esercitata una delle due opzioni, Enel Produzione cederà il restante 50% del capitale sociale della HoldCo a EP Slovakia per un corrispettivo pari a 375 milioni di euro. Il pagamento sarà dovuto contestualmente al perfezionamento della cessione stessa e il corrispettivo potrà variare in base all'applicazione del meccanismo di conguaglio di seguito descritto. Il perfezionamento della seconda fase è condizionato all'ottenimento del permesso definitivo per l'esercizio delle unità 3 e 4 di Mochovce.

Il corrispettivo complessivo delle due fasi, pari pertanto a 750 milioni di euro, è soggetto a un meccanismo di conguaglio, che verrà calcolato da esperti indipendenti e applicato al perfezionamento della seconda fase sulla base di vari parametri, tra cui l'evoluzione della posizione finanziaria netta di Slovenské elektrárne, l'andamento dei prezzi dell'energia sul mercato slovacco, livelli di efficienza operativa di Slovenské elektrárne misurati in base a benchmark definiti nel contratto e l'enterprise value delle unità 3 e 4 di Mochovce.

L'accordo prevede inoltre che, qualora le opzioni non diventino esercitabili nei termini sopra indicati, le stesse siano in ogni caso esercitabili a partire dal 30 giugno 2022 (c.d. "long stop date"). Anche in tale caso, l'aggiustamento del corrispettivo prenderà in considerazione l'effettivo enterprise value delle suddette unità.

Il perfezionamento dell'operazione è inoltre condizionato all'ottenimento del nulla osta da parte dell'Autorità Antitrust dell'Unione Europea.

frastrutture, unitamente alle rispettive società controllate, Enel Green Power Solar Energy Srl e F2i Energie Rinnovabili Srl, hanno perfezionato la creazione di una joint venture paritetica, facendo seguito all'accordo siglato il 16 ottobre 2015 e comunicato al mercato nella medesima data.

La joint venture, nella quale Enel Green Power ha conferito i propri asset solari in Italia, nasce dalla fusione per incorporazione nella predetta società di F2i Solare 1 e F2i Solare 3, società controllate da F2i Energie Rinnovabili, con efficacia a partire dal 31 dicembre 2015.

La nuova joint venture, che si pone l'obiettivo di diventare leader del mercato fotovoltaico in Italia, nasce così con un portafoglio di 207 MW di capacità installata, per effetto dell'apporto di 102 MW da parte di Enel Green Power e di 105 MW da parte di F2i.

Il closing è stato perfezionato in seguito all'avveramento delle condizioni sospensive previste nell'accordo firmato tra le parti lo scorso 16 ottobre, tra le quali il parere positivo della competente Autorità Antitrust comunitaria. L'enterprise value degli asset di Enel Green Power è pari a circa 234 milioni di euro e quello degli asset di F2i a circa 282 milioni di euro, con un equity value rispettivamente pari a circa 91 milioni di euro, al netto delle minority, e a circa 111 milioni di euro. Pertanto, Enel Green Power, al fine di garantire partecipazioni paritarie nella joint venture, ha effettuato un apporto di cassa per circa 20 milioni di euro.

Nel 2016 è comunque previsto un meccanismo di aggiustamento dei valori usuale per questo tipo di operazioni.

22

dicembre

Creazione di una joint venture operante nel fotovoltaico in Italia

In data 22 dicembre 2015 Enel Green Power e F2i SGR SpA ("F2i"), in nome e per conto di F2i - Fondo italiano per le in-

Scenario di riferimento

Enel e i mercati finanziari

	2015	2014
Margine operativo lordo per azione (euro)	1,63	1,68
Risultato operativo per azione (euro)	0,82	0,33
Risultato netto del Gruppo per azione (euro)	0,23	0,05
Risultato netto ordinario del Gruppo per azione (euro)	0,32	0,33
Dividendo unitario (euro)	0,16	0,14
Patrimonio netto del Gruppo per azione (euro)	3,44	3,35
Prezzo massimo dell'anno (euro)	4,46	4,46
Prezzo minimo dell'anno (euro)	3,44	3,13
Prezzo medio del mese di dicembre (euro)	3,96	3,75
Capitalizzazione borsistica (milioni di euro) ⁽¹⁾	37.220	35.307
Numero di azioni al 31 dicembre (in milioni)	9.403	9.403

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

	Corrente ⁽¹⁾	al 31.12.2015	al 31.12.2014	al 31.12.2013	
Peso azioni Enel:					
- su indice FTSE-MIB	9,98%	9,05%	9,45%	8,82%	
- su indice Bloomberg World Electric	3,00%	3,04%	2,89%	3,12%	
Rating:					
Standard & Poor's	Outlook	Positive	Positive	Stable	Stable
	M/L termine	BBB	BBB	BBB	BBB
	Breve termine	A-2	A-2	A-2	A-2
Moody's	Outlook	Stable	Stable	Negative	Negative
	M/L termine	Baa2	Baa2	Baa2	Baa2
	Breve termine	P2	P2	P2	P2
Fitch	Outlook	Stable	Stable	Stable	Watch Negative
	M/L termine	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
	Breve termine	F2	F2	F2	F2

(1) Dati aggiornati al 31 gennaio 2016.

Il 2015 è stato caratterizzato da un miglioramento delle condizioni economiche nei Paesi avanzati. Lo scorso dicembre la Federal Reserve ha messo fine alla politica di tassi di interesse nulli negli Stati Uniti adottata dal 2008: tale decisione è stata motivata dal significativo miglioramento del mercato del lavoro nella principale economia mondiale.

Continua invece l'indebolimento del progresso economico delle economie emergenti. Preoccupano in particolare le

nuove e significative tensioni sul mercato finanziario in Cina emerse alla fine del 2015, accompagnate da crescenti timori sulle potenzialità di crescita dell'economia del Paese. Il tutto ha contribuito a comprimere i prezzi delle materie prime, con i corsi petroliferi scesi sotto i 30 dollari al barile.

Nell'area euro la crescita è proseguita nel 2015 anche se il recupero economico rimane fragile. L'indebolimento della domanda estera e la marcata discesa dei corsi petroliferi

hanno contribuito all'insorgere di nuovi rischi al ribasso per l'inflazione con conseguenti rischi per la crescita.

In Italia, la ripresa è proseguita gradualmente, grazie anche al miglioramento della domanda interna e alla discesa del tasso di disoccupazione nel corso del 2015.

Tuttavia, all'inizio dell'anno si è assistito a un incremento dell'incertezza delle prospettive congiunturali a livello internazionale. Nei Paesi emergenti e in Cina in particolare la crescita sta subendo un'ulteriore decelerazione. L'indebolimento della domanda contribuisce a mantenere su livelli storicamente bassi i prezzi del petrolio e delle materie prime in generale.

Nei Paesi maturi tali dinamiche incrementano ulteriormente i rischi di un livello di inflazione non coerente con la stabilità dei prezzi.

In questo contesto, anche i mercati finanziari hanno risentito delle tensioni maturate in Cina e nei Paesi emergenti e hanno registrato nei primi due mesi dell'anno significative perdite.

I principali indici azionari europei hanno infatti chiuso il 2015 in maniera contrastata.

L'indice italiano FTSE Italia All Share ha registrato nell'anno una variazione positiva pari al +15%, risultando il migliore tra i mercati azionari europei.

Il settore delle utility dell'area euro ha chiuso l'esercizio in calo del -5%.

Infine, per quanto riguarda il titolo Enel, il 2015 si è concluso

a quota euro 3,892, con un incremento del 5,3% rispetto all'anno precedente. Il titolo Enel è stato uno dei migliori tra i principali peer a livello europeo registrando anche una significativa performance rispetto alle utility dell'area euro.

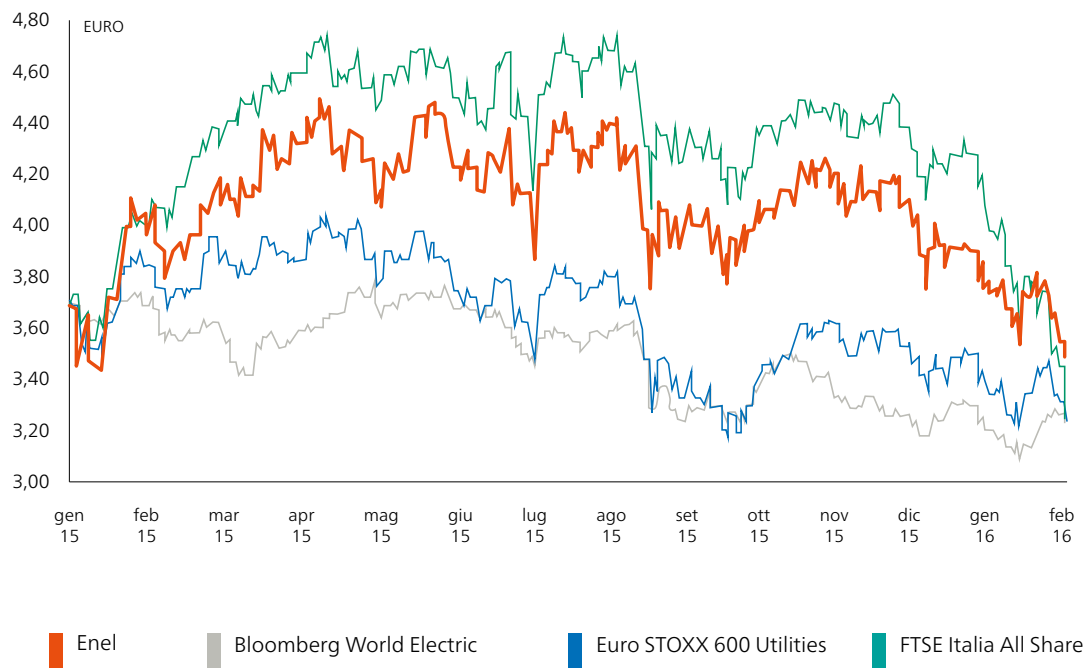
Il 24 giugno 2015 è stato pagato il dividendo relativo agli utili 2014 per un importo pari a 14 centesimi di euro, in aumento dell'8% rispetto ai dividendi distribuiti nell'esercizio precedente.

Al 31 dicembre 2015 l'azionariato Enel è composto per il 25,5% dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, per il 51,5% da investitori istituzionali e per il 23,0% da investitori individuali.

Per ulteriori informazioni si invita a visitare il sito web istituzionale (www.enel.com) alla sezione Investor Relations (<http://www.enel.com/it-it/investors>), dove sono disponibili dati economico-finanziari, presentazioni, aggiornamenti in tempo reale sull'andamento del titolo, informazioni relative alla composizione degli organi sociali e il regolamento delle Assemblee, oltre ad aggiornamenti periodici sui temi di corporate governance.

Sono anche disponibili punti di contatto specificamente dedicati agli azionisti individuali (numero telefonico: +39-0683054000; indirizzo di posta elettronica: azionisti.retail@enel.com) e agli investitori istituzionali (numero telefonico: +39-0683051; indirizzo di posta elettronica: investor.relations@enel.com).

Andamento titolo Enel e indici Bloomberg World Electric, Euro STOXX Utilities e FTSE Italia All Share, dal 1° gennaio 2015 al 5 febbraio 2016



Fonte: Bloomberg

Il contesto economico energetico nel 2015

Andamento economico

Il contesto economico globale nel 2015 è stato contraddistinto da una accentuata fragilità, caratterizzata da un forte incremento della volatilità nelle principali piazze finanziarie e dall'incertezza sulle prospettive di ripresa economica mondiale. La crescita del PIL globale si attesta al 2,5%, un dato al di sotto della media degli ultimi 15 anni e supportato principalmente dal miglioramento economico dei Paesi avanzati (PIL +1,9%). Preoccupa lo stato di empasse delle economie emergenti, contraddistinte nella maggior parte dei casi da forte peggioramento del deficit gemello (come in Sud America e Sudafrica), contrazione della domanda interna, elevata inflazione e forte svalutazione delle valute locali. In particolare, le forti tensioni sul mercato finanziario in Cina, associate alle prospettive di rallentamento dell'attività reale (evidenziate dal crollo degli investimenti nel settore immobiliare, di vendite di beni durevoli e delle attività industriali) e di un'ulteriore politica monetaria espansiva con svalutazione del cambio (CNH), nonché il crollo delle importazioni unitamente a un sostenuto deflusso di capitali esteri dal Paese hanno esacerbato l'espansione degli scambi commerciali deprimendo le economie dei principali partner e dei Paesi direttamente e indirettamente esposti al fattore rischio Cina sui mercati dei capitali e delle valute (Cile, Corea del Sud, Australia, Taiwan, Filippine, Sudafrica, Indonesia, Russia, Brasile, Messico, Canada). Il taglio dell'outlook economico della Cina ha inasprito le pressioni in vendita delle commodity minerarie (rame, zinco, alluminio, piombo, nickel, carbone) in virtù di un minore impiego nel settore industriale e nelle costruzioni. Il petrolio, in particolare, si è attestato sotto i livelli minimi raggiunti nella fase più acuta della crisi del 2008-2009 a seguito dei timori di ampliamento dell'eccesso di offerta dovuto alla minore domanda globale, oltre che al profilarsi della rimozione delle sanzioni in Iran. Le ragioni per tale andamento trovano fondamento nella strategia dei Paesi OPEC che punta al mantenimento della quota attuale di produzione. L'impatto economico è stato devastante per i principali Paesi esportatori di commodity, quali Russia, Sudafrica, Cile, Colombia, Perù, Australia e Indonesia.

Il 2015 si è chiuso con una buona performance degli Stati Uniti (+2,5%) che consolida il trend in ripresa post GFC. La ripresa è stata principalmente trainata dalla domanda interna dovuta al rafforzamento del mercato del lavoro (miglioramento del clima di fiducia dei consumatori, salari, e tasso di disoccupazione sceso al 4,9%), mentre il settore

manifatturiero, gli investimenti fissi, gli ordinativi di beni durevoli e il settore immobiliare hanno mostrato andamento altalenante. In particolare, il settore industriale mostra debolezza con l'ISM manifatturiero in calo negli ultimi sei mesi consecutivi che, unitamente al crollo del mercato azionario, l'appiattimento della curva dei rendimenti (10Yr-2Yr notes) e l'andamento dei tassi swap a cinque anni (5Yr-5Yr swap rates), inizia a creare timori di un possibile rischio recessione. L'inflazione rimane ben al di sotto del livello target del 2% stabilito della FED principalmente per effetto dei bassi prezzi delle commodity (Core CPI ex food & energy +2,1% rispetto all'anno precedente). La FED in dicembre scorso ha invertito la politica monetaria espansiva provvedendo alla prima stretta sui tassi di interesse. Incertezza, però, circa gli impatti del contesto economico globale (Cina in particolare), prolungate depresse quotazioni delle commodity petrolifere con conseguenti basse aspettative di inflazione e crescita economica (appiattimento della curva a termine dei tassi di interesse) e incremento della volatilità sui mercati finanziari aumentano la probabilità di una nuova pausa da parte della FED nella sua manovra monetaria restrittiva nel corso dell'anno.

Gli effetti congiunti della politica monetaria espansiva da parte della BCE (estensione del quantitative easing, taglio dei tassi sui depositi a -0,15%) insieme al calo dei prezzi delle commodity e delle quotazioni dell'euro (questi ultimi due fattori hanno avuto il ruolo principale) hanno permesso all'Eurozona di ottenere una crescita attesa dell'1,5% YoY, circa 60 punti base in più rispetto allo scorso anno. L'inflazione rimane il vero tallone di Achille per la Banca Centrale, con una variazione intorno allo 0% nel 2015 e prospettive di recupero molto limitate per il prossimo biennio (raggiungimento del target del 2% della BCE non prima del 2018). L'occupazione è in miglioramento ma il tasso di disoccupazione ancora su livelli molto alti (11,4%), ben lontano dai livelli pre-crisi (~8%). Le prospettive di crescita economica per l'Eurozona, se pure in miglioramento, restano condizionate dal contesto di debolezza globale, dall'andamento del mercato dei cambi (l'euro in rafforzamento potrebbe limitare nel breve periodo la capacità di ripresa), dal clima di fiducia degli investitori (la crescita è stata guidata principalmente dai consumi privati mentre gli investimenti si mantengono ancora deboli) e dalla prontezza della BCE (attraverso estensione e rafforzamento della politica espansiva) nel calmierare i nervosismi dei mercati finanziari e nel promuovere una maggiore stabilità dei prezzi.

L'effetto euro debole, bassa inflazione e miglioramento del mercato del lavoro (Jobs Act) hanno consentito all'Italia di ottenere una variazione positiva del PIL stimata dal FMI allo 0,8 rispetto al -0,4% del 2014. La crescita è dovuta principalmente a un miglioramento del clima di fiducia dei consumatori (miglioramento del mercato del credito, occupazione, stimoli fiscali, bassa inflazione). Tuttavia permangono diversi fattori di rischio sulle prospettive future legati a: riduzione degli stimoli fiscali per il contenimento del deficit, basso clima di fiducia degli investitori, export debole e prospettive in peggioramento dovute al rallentamento economico di Cina, Russia e Brasile, rafforzamento dell'euro, instabilità politica nell'implementazione di riforme strutturali (Senato, pubblica amministrazione, mercato del lavoro ancora troppo rigido e improduttivo). Il FMI ha confermato le stime di crescita per il 2016 e 2017 rispettivamente all'1,3% e all'1,2%; tuttavia la recente turbolenza dei mercati finanziari e il "flight to safety" degli investitori (con forte incremento dello spread sui titoli governativi), la crisi del sistema bancario italiano/europeo e l'elevata volatilità sul mercato dei cambi e delle commodity lasciano molte ombre sulla capacità del Paese di centrare tali obiettivi nel prossimo biennio (pressione al rialzo sui rendimenti dei BTP e ampliamento del deficit lasciano presagire una manovra di politica fiscale restrittiva, con impatto negativo sulla crescita, in assenza di concrete negoziazioni tra i Paesi leader dell'Unione Europea).

Complesso il contesto economico per il Giappone, alle prese con un rischio recessione acuito dal calo dei consumi e della produzione e dall'inflazione che rimane contenuta, stimata ora dalla BOJ allo 0,8% nel 2016. I nuovi corsi dei prezzi delle commodity, il rallentamento dell'economia cinese e l'instabilità dei mercati finanziari globali hanno spinto la BOJ ad adottare tassi di interesse sui depositi negativi (-0,1%) nel tentativo di stimolare le banche a incrementare i finanziamenti alle imprese, ripristinare la fiducia degli investitori ed evitare un ulteriore apprezzamento dello Yen. L'operazione risulta però complessa con i rendimenti sui titoli governativi di medio-lungo termine destinati a diventare negativi con rischio disinvestimento (a eccezione della BOJ) da parte degli investitori del debito giapponese.

Le economie emergenti continuano a sotto-performare (3,7% vs 4,4% nel 2014). I driver rimangono principalmente legati alle commodity, al rallentamento economico della Cina, all'elevato indebitamento e livello dei tassi di interesse non sostenibile, e all'eccessiva volatilità dei cambi che comportano un forte deflusso di capitali esteri.

Tra i Paesi emergenti la Russia e il Brasile sono in recessione. La prima sconta una crescita attesa negativa del 3,7%

dovuta al crollo dell'export a causa delle basse quotazioni petrolifere, un cambio in deprezzamento del 60% (in linea con l'andamento dei prezzi del Brent), un tasso di inflazione oltre il 12% e un deficit fiscale al 3,7%. I nuovi corsi del Brent manterranno una pressione al ribasso sul rublo ma consentiranno un graduale contenimento dell'inflazione (attesa intorno al 7% nell'arco dei prossimi 12 mesi). Con livelli del Brent intorno ai 30 dollari al barile, la probabilità di un taglio dei tassi da parte della banca centrale (CRB) rimane piuttosto bassa.

Il quadro economico del Brasile è ancora più preoccupante, con un PIL negativo stimato al 3,7% nel 2015, inflazione attualmente al 10,7% e deficit fiscale al 9,3% sul PIL. L'instabilità politica e la mancanza di coordinamento tra Congresso e Governo nell'implementazione delle riforme (taglio della spesa pubblica, riforma del sistema pensionistico e incremento della pressione fiscale) e nell'attuazione di una politica fiscale restrittiva sostenibile rendono le prospettive di ripresa economica estremamente incerte. In particolare, la Banca Centrale continua a mantenere una politica monetaria restrittiva (tassi al 14,25%) per sostenere il cambio ed evitare l'acuirsi del deflusso dei capitali esteri, oltre a contenere l'inflazione (target al 6,5% nel 2016). Tuttavia, il debole contesto globale, l'instabilità fiscale e l'elevato regime dei tassi di interesse (costo del finanziamento nel settore privato oltre il 30%) attenuano le probabilità di ripresa dell'economia brasiliana. All'interno dell'area del Latin America, continuano a sotto-performare Cile, Colombia e Perù. Il primo dovrebbe registrare una crescita stimata al 2% nel 2015 vs 4,6% come media degli ultimi cinque anni. Il Cile è stato colpito dal collasso dei prezzi del rame (50% del totale delle esportazioni e ~11% del GDP), dal calo dell'import della Cina (principale partner commerciale) e dalla recessione economica in Brasile. Fiducia dei consumatori e degli investitori debole, inflazione elevata, anche se parzialmente in calo per effetto del prezzo delle commodity, e il profilarsi dell'aumento dei tassi di interesse negli Stati Uniti nel corso dell'anno rimangono fattori di rischio per il 2016. La domanda interna, nonostante il tasso di disoccupazione ai livelli minimi, comincia a scontare una flessione nei salari reali e di conseguenza nei consumi privati (il principale driver di crescita nel 2015). In Colombia il PIL dovrebbe passare dal 4,6% nel 2014 al 2,8% nel 2015. Il crollo delle quotazioni del greggio (52% dell'export), solo in parte controbilanciato dal calo della valuta locale, il peggioramento della bilancia fiscale (-4,1% nel 2015 vs 2,3% nel 2014) e il contesto di debolezza economica globale continuano a influire negativamente sulla capacità di ripresa nonostante la buona elasticità della domanda interna. So-