

rato e sovvenzioni federali, mentre a livello statale vige un sistema di Renewable Portfolio Standard (RPS), ovvero un sistema di quote obbligatorie in capo alle utility con target differenziati per ciascun Stato. La maggior parte degli Stati ha adottato sistemi di certificazione scambiabili sul mercato, ma attualmente non è ancora attiva una piattaforma a livello federale.

Il PTC, l'incentivo fiscale alla produzione di energia da impianti eolici, geotermici, idroelettrici e biomasse, che è scaduto alla fine del 2015, e l'ITC, l'incentivo fiscale per l'energia solare, che è in scadenza alla fine del 2016, sono stati recentemente rinnovati.

Per quanto riguarda il PTC relativo all'energia eolica, questo verrà riconosciuto in misura del:

- > 100% qualora la costruzione si avvii prima del 1° gennaio 2017;
- > 80% qualora la costruzione si avvii dopo il 31 dicembre 2016 e prima del 1° gennaio 2018;
- > 60% qualora la costruzione si avvii dopo il 31 dicembre 2017 e prima del 1° gennaio 2019;
- > 40% qualora la costruzione si avvii dopo il 31 dicembre 2018 e prima del 1° gennaio 2020.

Per quanto riguarda l'ITC per l'energia solare, questo verrà riconosciuto in misura del:

- > 30% qualora la costruzione si avvii prima del 1° gennaio 2020;

> 26% qualora la costruzione si avvii dopo il 31 dicembre 2019 e prima del 1° gennaio 2021;

> 22% qualora la costruzione si avvii dopo il 31 dicembre 2020 e prima del 1° gennaio 2022.

Infine, per quanto riguarda i PTC relativi a progetti geotermici, idroelettrici o a biomassa viene riconosciuto il 100% dell'importo qualora si avvii la costruzione entro il 1° gennaio 2017, stabilendo una dilazione di due anni senza prevedere una graduale eliminazione dell'incentivo.

Ulteriori linee guida da parte dell'Internal Revenue Service (IRS), per la definizione dei concetti di "avvio costruzione" e "continuous efforts" richiesti per la qualificazione, sono attese nel primo e nel secondo trimestre del 2016.

Ad agosto 2015 l'Environmental Protection Agency (EPA) ha presentato il *Clean Power Plan*, un piano per la riduzione delle emissioni del 32% entro il 2030 e ha stabilito uno specifico obiettivo di riduzione per ciascuno Stato. Tuttavia, il 9 febbraio 2016, la Corte Suprema degli Stati Uniti ne ha ordinato la sospensione, mentre i tribunali federali stanno valutando la legittimità normativa. Le scadenze dell'EPA per gli Stati sono ora in attesa dell'esito legale. In precedenza a ogni Stato era stato richiesto di presentare un primo progetto idoneo all'EPA entro il 2016.

Gli Stati avranno tempo fino al 2022 per iniziare a ridurre le emissioni, con un sistema di incentivi a partire dal 2020.

Principali rischi e incertezze

Per la natura del proprio business, il Gruppo è esposto a diverse tipologie di rischi, e in particolare a rischi di mercato, rischi di credito, rischi di liquidità, rischi industriali, ambientali e di carattere regolatorio. Per mitigare l'esposizione a tali

rischi, nel Gruppo sono svolte specifiche attività di analisi, misurazione, monitoraggio e gestione che sono descritte nei successivi paragrafi.

Rischi legati ai processi di liberalizzazione dei mercati e a cambiamenti regolatori

I mercati energetici nei quali il Gruppo è presente sono interessati da processi di progressiva liberalizzazione, che viene attuata in diversa misura e con tempistiche differenti da Paese a Paese.

Come risultato di questi processi, il Gruppo è esposto a una crescente pressione competitiva derivante dall'ingresso di nuovi operatori e dallo sviluppo di mercati organizzati.

I rischi di business che derivano dalla naturale partecipazione del Gruppo a mercati che presentano queste caratteristiche, sono stati fronteggiati con una strategia di integrazione lungo la catena del valore, con una sempre maggiore spinta all'innovazione tecnologica, alla diversificazione e all'espansione geografica. In particolare, le azioni poste in essere hanno prodotto lo sviluppo di un portafoglio clienti sul mercato libero in una logica di integrazione a valle sui mercati finali,

l'ottimizzazione del mix produttivo migliorando la competitività degli impianti sulla base di una leadership di costo, la ricerca di nuovi mercati con forti potenzialità di crescita e lo sviluppo delle fonti rinnovabili con adeguati piani di investimento in diversi Paesi.

Spesso il Gruppo si trova a operare in mercati regolamentati o regimi regolati e il cambiamento delle regole di funzionamento di tali mercati e regimi, nonché le prescrizioni e gli obblighi che li caratterizzano, possono influire sull'andamento della gestione e dei risultati del Gruppo stesso.

A fronte dei rischi che possono derivare da tali fattori, si è operato per intensificare i rapporti con gli organismi di governo e regolazione locali adottando un approccio di trasparenza, collaborazione e proattività nell'affrontare e rimuovere le fonti di instabilità dell'assetto regolatorio.

Rischi legati alle emissioni di CO₂

L'emissione di anidride carbonica (CO₂), oltre a rappresentare uno dei fattori che può influenzare sensibilmente la gestione del Gruppo, rappresenta una delle maggiori sfide che il Gruppo stesso, a tutela dell'ambiente, sta affrontando.

La normativa comunitaria sul sistema di scambio di quote di anidride carbonica (CO₂) impone oneri per il settore elettrico che in futuro potranno essere sempre più rilevanti. In tale contesto l'instabilità del mercato delle quote ne accentua la difficoltà di gestione e monitoraggio. Al fine di ridurre i fattori

di rischio legati alla normativa in materia di CO₂, il Gruppo svolge un'attività di presidio dello sviluppo e dell'attuazione della normativa comunitaria e nazionale, diversifica il mix produttivo a favore di tecnologie e fonti a basso tenore di carbonio, con particolare attenzione alle fonti rinnovabili e al nucleare, sviluppa strategie che gli consentono di acquisire quote a un costo più competitivo, ma soprattutto migliora le prestazioni ambientali dei propri impianti incrementandone l'efficienza energetica.

Rischi di mercato

Nell'esercizio della sua attività Enel è esposta a diversi rischi di mercato e in particolare al rischio di oscillazione dei prezzi delle commodity, dei tassi di interesse e dei tassi di cambio.

La governance dei rischi finanziari adottata dal Gruppo prevede la presenza di specifici Comitati interni, cui spetta l'attività di indirizzo strategico e di supervisione della gestione dei rischi, nonché specifiche policy a livello di Gruppo e di singole Region/Country/Global Business Line che definiscono i ruoli e le responsabilità per i processi di gestione, monitoraggio e controllo dei rischi nel rispetto del principio della separazione

organizzativa fra le strutture preposte alla gestione del business e le strutture responsabili del controllo dei rischi.

La governance dei rischi finanziari prevede inoltre la definizione di un sistema di limiti operativi, a livello di Gruppo e di singole Region/Country/Global Business Line per le diverse tipologie di rischio, periodicamente monitorati dalle unità deputate al controllo dei rischi.

Per contenere l'esposizione ai rischi di mercato all'interno di tali limiti operativi Enel stipula contratti derivati avvalendosi degli strumenti offerti dal mercato.

Rischio di prezzo commodity e continuità degli approvvigionamenti

Per la natura del proprio business, il Gruppo è esposto alle variazioni dei prezzi di combustibili ed energia elettrica, che ne possono influenzare in modo significativo i risultati.

Per mitigare tale esposizione, il Gruppo ha sviluppato una strategia di stabilizzazione dei margini che prevede il ricorso alla contrattualizzazione anticipata dell'approvvigionamento dei combustibili e delle forniture ai clienti finali o a operatori del mercato all'ingrosso.

Si è dotato, inoltre, di una procedura formale che prevede la misurazione del rischio commodity residuo, la definizione di

un limite di rischio massimo accettabile e la realizzazione di operazioni di copertura mediante il ricorso a contratti derivati su mercati regolamentati od over the counter (OTC).

Per una disamina dell'attività di gestione del rischio commodity e del portafoglio di derivati in essere si rimanda alla Nota 41 del Bilancio consolidato.

Per mitigare i rischi di interruzione delle forniture di combustibili, il Gruppo ha sviluppato una strategia di diversificazione delle fonti di approvvigionamento ricorrendo a fornitori dislocati in differenti aree geografiche.

Rischio di tasso di cambio

Il Gruppo è esposto al rischio che variazioni dei tassi di cambio tra l'euro e le principali divise estere generino variazioni avverse del controvalore in euro di grandezze economiche e patrimoniali denominate in divisa estera, in ragione della propria diversificazione geografica e dell'accesso a mercati internazionali connesso all'emissione di strumenti di debito e all'operatività su commodity. Pertanto, l'esposizione al rischio di tasso di cambio, espressa principalmente nei confronti del dollaro statunitense, deriva dalla presenza di:

- > flussi di cassa connessi all'acquisto e/o alla vendita di combustibili ed energia;
- > flussi di cassa relativi a investimenti in divisa estera, a dividendi derivanti da consociate estere o a flussi relativi all'acquisto/vendita da partecipazioni;
- > passività finanziarie accese a livello di Holding o delle singole subsidiary denominate in valuta diversa da quella di

conto od operativa per la società detentrica della passività;

- > attività/passività finanziarie valutate al fair value.

Il Bilancio consolidato è inoltre soggetto al rischio cambio insito nei valori di consolidamento delle partecipazioni denominate in divise diverse dall'euro (rischio traslativo).

La politica di gestione del rischio cambio è orientata alla copertura sistematica delle esposizioni, con l'esclusione del rischio traslativo, attraverso processi operativi che garantiscono la definizione e l'attuazione di opportune strategie di hedging che tipicamente richiedono l'utilizzo di contratti finanziari derivati su mercati OTC.

Si rimanda per un maggiore approfondimento in proposito alla Nota 41 del Bilancio consolidato.

Rischio di tasso di interesse

Il Gruppo è esposto al rischio che variazioni nel livello dei tassi di interesse comportino variazioni in aumento degli oneri finanziari netti o variazioni avverse del valore di attività/passività finanziarie valutate al fair value.

L'esposizione al rischio di tasso di interesse deriva principalmente dalla variabilità delle condizioni di finanziamento in caso di accensione di nuovo debito e dalla variabilità dei flussi di interesse connessi all'indebitamento espresso a tasso variabile.

La politica di gestione del rischio mira al mantenimento del profilo di rischio definito nell'ambito di procedure formali di governance dei rischi di Gruppo, contenendo nel tempo il costo del funding e la sua volatilità anche attraverso la stipula di strumenti finanziari su mercati OTC.

Si rimanda per un maggiore approfondimento in proposito alla Nota 41 del Bilancio consolidato.

Rischio di credito

Le operazioni commerciali, su commodity e di natura finanziaria espongono il Gruppo al rischio di credito, inteso come la possibilità che una variazione inattesa del merito creditizio di una controparte generi effetti sulla posizione creditoria, in termini di insolvenza (rischio di default) o di variazioni nel valore di mercato della stessa (rischio di spread).

Già dagli esercizi precedenti, alla luce delle condizioni di instabilità e incertezza nei mercati finanziari e dei fenomeni di crisi economica registrati a livello globale, le evoluzioni congiunturali hanno fatto registrare un tendenziale incremento nei tempi medi di incasso dei crediti commerciali. In tale contesto generale, allo scopo di perseguire la minimizzazione del rischio di credito, la politica di gestione del credito, e del rischio connesso, prevede la valutazione preliminare del merito di credito delle controparti dei principali portafogli e l'adozione di strumenti di mitigazione dei rischi, quali l'acquisizione di garanzie reali o personali e, con riferimento particolare all'operatività finanziaria e su commodity, di framework contrattuali standardizzati.

Inoltre, la politica generale a livello di Gruppo prevede l'applicazione di criteri omogenei per il monitoraggio e il controllo del rischio di credito di Gruppo, in tutte le principali Region/Country/Global Business Line, al fine di identificare tempestivamente i fenomeni degenerativi della qualità delle esposizioni creditizie in essere e di individuare le eventuali azioni di mitigazione da attuare.

Relativamente al rischio di credito derivante dall'operatività in commodity sono inoltre applicati e monitorati limiti al rischio di credito definiti dalle strutture di competenza delle Region/Country/Global Business Line interessate.

Con riferimento al rischio di credito originato da operazioni di natura finanziaria, ivi inclusi strumenti finanziari derivati, la

minimizzazione del rischio è perseguita attraverso la selezione di controparti con merito creditizio elevato tra le primarie istituzioni finanziarie nazionali e internazionali, la diversificazione del portafoglio, la sottoscrizione di accordi di marginazione che prevedono lo scambio di cash collaterale e/o l'applicazione di criteri di netting. Anche nel 2015 sono stati applicati e monitorati, attraverso un sistema di valutazione interno, i limiti operativi al rischio di credito sulle controparti finanziarie, approvati dal Comitato Rischi di Gruppo, sia a livello di singola Region/Country/Global Business Line sia a livello consolidato.

Nell'ambito della gestione del rischio di credito, inoltre, già a partire dagli esercizi precedenti il Gruppo ha posto in essere operazioni di cessione dei crediti senza rivalsa (*pro soluto*), le quali hanno riguardato specifici segmenti del portafoglio commerciale. Anche in considerazione dello scenario macroeconomico di riferimento, il ricorso a operazioni di cessione è stato, a partire dal 2011, progressivamente esteso sia geograficamente sia attraverso l'allargamento anche a crediti fatturati e da fatturare per le società operanti in segmenti della filiera elettrica diversi dalla commercializzazione, quali per esempio crediti derivanti da attività di generazione, vendite di energia elettrica effettuate nell'ambito dell'attività di energy management, vendite di certificati verdi o servizi di trasporto di energia elettrica.

Tutte le suddette operazioni sono considerate a fini contabili come operazioni di cessione senza rivalsa e hanno pertanto dato luogo all'integrale eliminazione dal bilancio delle corrispondenti attività oggetto di cessione, essendo stati ritenuti trasferiti i rischi e i benefici a esse connessi.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che il Gruppo, pur essendo solvibile, non sia in grado di far fronte tempestivamente ai propri impegni, o che sia in grado di farlo solo a condizioni economiche sfavorevoli a causa di situazioni di tensione o crisi sistemiche (per esempio, credit crunch, crisi del debito sovrano ecc.) o della mutata percezione da parte del mercato della rischiosità del Gruppo.

La politica di gestione del rischio è finalizzata al mantenimento di disponibilità liquide sufficienti a far fronte agli impegni attesi per un determinato orizzonte temporale senza far ricorso a ulteriori fonti di finanziamento, nonché al mantenimento di un liquidity buffer prudenziale sufficiente a far fronte a eventuali impegni inattesi. Inoltre, al fine di assicurare la liquidità necessaria a fronteggiare gli impegni di medio e lungo termine, Enel persegue una strategia di gestione dell'indebitamento che prevede una struttura diversificata delle fonti di finanziamento cui ricorre per la copertura dei propri fabbisogni finanziari e un profilo di scadenze equilibrato.

Rischi connessi al rating

Il merito di credito, assegnato a una società dalle agenzie di rating, influenza la sua possibilità di accedere alle varie fonti di finanziamento nonché le rispettive condizioni economiche; un eventuale peggioramento di tale merito creditizio potrebbe, pertanto, costituire una limitazione all'accesso al mercato dei capitali e/o un incremento del costo delle fonti di finanziamento con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Durante il primo semestre dell'esercizio 2015 le agenzie di rating Standard & Poor's e Moody's hanno rivisto in positivo l'outlook di Enel portandolo rispettivamente da stabile a positivo e da negativo a stabile, principalmente in ragione della resilienza dimostrata dal Gruppo a fronte di condizioni avverse di mercato (rallentamento dell'economia e ribasso delle quotazioni delle commodity) e del quadro regolatorio nei mercati di riferimento, grazie alla flessibilità derivante dalla disponibilità di una varietà di opzioni strategiche che includono dismissione di asset, contenimento dei costi operativi e ottimizzazione dell'esposizione debitoria.

Pertanto, al termine dell'esercizio, il rating di Enel è pari a: (i) "BBB" secondo Standard & Poor's con outlook positivo; (ii)

"BBB+"; con outlook stabile, secondo Fitch; e (iii) "Baa2"; con outlook stabile secondo Moody's.

Rischio Paese

Nel 2015 si è assistito a una forte disomogeneità delle performance di crescita tra Paesi OECD e non OECD. L'Europa, nonostante abbia beneficiato di un contesto macroeconomico internazionale alquanto favorevole sia per le politiche monetarie espansive della BCE sia per il basso prezzo del petrolio, registra una situazione economica stagnante e ancora lontana dai valori pre-crisi, e ulteriormente peggiorata dall'irrisolta crisi greca. Le prospettive di crescita in tutta Europa sono ancora frenate da un contesto poco favorevole agli investimenti e dall'elevata disoccupazione. Gli Stati Uniti invece hanno registrato ottime performance economiche superando i livelli pre-crisi connessi ai più alti livelli di domanda interna, di consumi e alla ripresa del settore dei servizi grazie anche ai massicci interventi di politica monetaria della FED. I dati sulla disoccupazione rimangono particolarmente positivi come anche l'inflazione core, prossima ai livelli target della FED, mentre l'inflazione di base, "headline" (al lordo delle componenti più volatili come l'energia), è ancora ben lontana dai livelli obiettivo e trova difficoltà a delineare un trend definito in recupero. La ripresa dei consumi privati, sostenuti dal miglioramento del mercato del lavoro, si contrappone però a risultati non ancora brillanti del settore manifatturiero e nell'attività industriale oltre che a un peggioramento della bilancia commerciale. Quest'ultima è stata influenzata dal forte apprezzamento del dollaro (che ha contribuito a sostenere la domanda di importazione di beni di consumo e reso meno competitivi i beni denominati in USD), a seguito di aspettative divergenti (più restrittive, in seguito però attenuatesi), da parte dei mercati finanziari, di politica monetaria della Banca Centrale americana, e dalla minore domanda globale, esacerbata, in particolare, dal rallentamento economico cinese. In Cina in questo ultimo anno si è sempre più materializzata la crisi del motore di crescita che ha garantito performance economiche straordinarie per più di un decennio, guidate essenzialmente dalle esportazioni da livelli rilevanti di investimenti interni. La vera sfida dei policy maker sarà quella di rilanciare la crescita attraverso lo sviluppo di un mercato interno e la nascita del settore dei servizi. In altri grandi Paesi emergenti si profila un quadro alquanto disomogeneo: se da un lato l'economia indiana, grazie alle politiche monetarie della Banca Centrale, sembra riprendere un forte slancio, dall'altro l'economia brasiliana appare in difficoltà con livel-

li di inflazione record, una serie di scelte politiche risultate errate e scandali interni. Ancora una volta l'economia russa è su un tracciato alquanto negativo: a seguito delle tensioni geopolitiche con l'Ucraina e soprattutto dei bassi prezzi del petrolio il Paese è caduto in una recessione con inflazione a due cifre. Resta elevata l'allerta anche in Medio Oriente e in Nord Africa per gli sviluppi degli scenari rispettivamente siriano e libico, che presentano rischi in grado di provocare una persistente alterazione degli equilibri regionali e globali, ed enormi flussi di rifugiati con le conseguenti incertezze che possono incidere sul quadro macroeconomico globale.

Rischi industriali e ambientali

I rischi di natura industriale e ambientale sono presidiati per la Business Line di Global Generation attraverso l'utilizzo di modelli statistici, che valutano i rischi in termini probabilistici e monetari, fornendo fattori di rischio specifici per ogni singolo impianto/rete/progetto. A tal fine, oltre a modelli di rischio più tipicamente industriale (Business Interruption, Operation & Maintenance), sono stati sviluppati modelli per la misurazione dei rischi catastrofali dovuti a eventi sismici, il modello per la valutazione del rischio incendio e i modelli ambientali per la valutazione dell'esposizione di ciascun impianto verso tutti i possibili comparti ambientali quali aria, acqua, suolo e sottosuolo; il tutto con l'obiettivo di individuare le aree più critiche e predisporre gli strumenti più adeguati per la salvaguardia del valore industriale degli impianti.

Il malfunzionamento dei propri impianti ed eventi accidentali avversi che ne compromettano la temporanea funzionalità possono rappresentare ulteriori rischi legati al business del Gruppo.

Sono state inoltre condotte attività volte a valutare i rischi connessi all'esercizio delle reti di distribuzione gestite dalla Business Line Infrastrutture e Reti. Per mitigare tali rischi, il Gruppo fa ricorso alle migliori strategie di prevenzione e protezione, incluse tecniche di manutenzione preventiva e predittiva, survey tecnologici mirati alla rilevazione e al controllo dei rischi. Dal punto vista ambientale, gli impianti sono sottoposti a certificazioni secondo standard internazionali (ISO 14001 ed EMAS) e attraverso l'applicazione dei Sistemi di Gestione Ambientale (SGA) fonti potenziali di rischio sono monitorate affinché ogni criticità possa essere rilevata tempestivamente.

Il Gruppo applica inoltre la metodologia MAPEC (Mapping of Environmental Compliance) che, con riferimento all'eser-

cizio degli impianti di generazione e distribuzione di energia (escluso il nucleare), consente di identificare i rischi ambientali rispetto alla strategia e reputazione aziendali e all'ambiente in quanto recettore.

Il rischio residuo, industriale e ambientale, viene gestito con il ricorso a specifici contratti di assicurazione, rivolti sia alla protezione dei beni aziendali sia alla tutela dell'azienda nei confronti di terzi danneggiati da eventi accidentali, incluso l'inquinamento, che possono aver luogo nel corso dei processi legati alla generazione e distribuzione dell'energia elettrica e del gas.

Per quanto concerne la generazione nucleare, Enel è attiva in Slovacchia attraverso Slovenské elektrárne e in Spagna attraverso Endesa. Nell'ambito delle sue attività nucleari, il Gruppo è esposto anche a rischi industriali e potrebbe dover fronteggiare costi aggiuntivi anche a causa di incidenti, violazioni della sicurezza, atti di terrorismo, calamità naturali, malfunzionamenti di attrezzature, stoccaggio, movimentazione, trasporto, trattamento delle sostanze e dei materiali nucleari. Nei Paesi in cui Enel ha attività nucleari, specifiche disposizioni di legge, basate su convenzioni internazionali, richiedono che l'operatore si doti di una copertura assicurativa per la responsabilità civile legata ai rischi derivanti dall'uso e trasporto di combustibile nucleare, con massimali e condizioni di garanzia stabiliti per legge. Altre misure di mitigazione sono state messe in atto secondo le best practice internazionali.

Prevedibile evoluzione della gestione

Il piano industriale, presentato nel novembre del 2015, 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.

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 distri-

buiti da qui al 2019, per meglio allineare il Gruppo ai livelli medi di settore.

In particolare, 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.

Sulla base degli elementi chiave sopra esposti, di seguito sono rappresentati gli obiettivi finanziari che costituiscono le fondamenta del piano 2016-2019, che mira a promuovere la generazione di cassa per sostenere l'aumento dei dividendi a beneficio degli azionisti.

		2016	2017	CAGR 2015-2019
EBITDA ricorrente	miliardi di euro	~14,7	~15,5	~4%
Utile netto ordinario	miliardi di euro	~3,1	~3,4	~10%
Dividendo minimo	euro/azione	0,18		~17%
Pay-out	%	55	60	
Flusso di cassa operativo/ Indebitamento finanziario netto	%	23	26	~6%

Il piano strategico di Enel rappresenta la sintesi della visione di lungo periodo dell'azienda: un nuovo indirizzo strategico denominato "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 Enel ha presentato il nuovo logo di Gruppo, un brand globale che rappresenta questa nuova Enel, aperta al cambiamento, all'ascolto e all'innovazione.

Altre informazioni

Società controllate estere extra UE

Si attesta che alla data di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del Bilancio di Enel SpA relativo all'esercizio 2015 – vale a dire il 22 marzo 2016 – sussistono nell'ambito del Gruppo Enel le "condizioni per la quotazione delle azioni di società controllanti società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea" (per brevità, nel prosieguo, definite "società controllate estere extra UE") dettate dalla CONSOB nell'art. 36 del Regolamento Mercati (approvato con deliberazione n. 16530 del 25 giugno 2008 e successive modificazioni).

In particolare, si segnala al riguardo che:

> in applicazione dei parametri di significativa rilevanza ai fini del consolidamento previsti nell'art. 36, comma 2, del Regolamento Mercati CONSOB, sono state individuate nell'ambito del Gruppo Enel 23 società controllate estere extra UE cui la disciplina in questione risulta applicabile in base ai dati del Bilancio consolidato del Gruppo Enel al 31 dicembre 2014.

Trattasi, in particolare, delle seguenti società: 1) Ampla Energia e Serviços SA (società brasiliana del perimetro Enersis); 2) Buffalo Dunes Wind Project, LLC (società statunitense del perimetro Enel Green Power); 3) Chilectra SA (società cilena del perimetro Enersis); 4) Compañía Distribuidora y Comercializadora de Energía - Codensa SA ESP (società colombiana del perimetro Enersis); 5) Companhia de Interconexão Energética SA - CIEN (società brasiliana del perimetro Enersis); 6) Compañía Eléctrica do Tarapacá SA - Celta (società cilena del perimetro Enersis); 7) Companhia Energética do Ceará - Coelce SA (società brasiliana del perimetro Enersis); 8) Edegel SA (società peruviana del perimetro Enersis); 9) Emgesa SA ESP (società colombiana del perimetro Enersis); 10) Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte - Edelnor SAA (società peruviana del perimetro Enersis); 11) Empresa Distribuidora Sur - Edesur SA (società argentina del perimetro Enersis); 12) Empresa Eléctrica Panguipulli SA (società cilena del perimetro Enel Green Power); 13) Empresa Eléctrica Pehuenche SA (società cilena del perimetro Enersis); 14) Empresa Nacional de Electricidad - Endesa Chile SA

(società cilena del perimetro Enersis); 15) Endesa Brasil SA (società brasiliana del perimetro Enersis); 16) Enel Brasil Participações Ltda (società brasiliana del perimetro Enel Green Power); 17) Enel Fortuna SA (società panamense del perimetro Enel Green Power); 18) Enel Green Power Chile Limitada (società cilena del perimetro Enel Green Power); 19) Enel Green Power North America Inc. (società statunitense del perimetro Enel Green Power); 20) Enel Green Power North America Development LLC (società statunitense del perimetro Enel Green Power); 21) Enel Kansas LLC (società statunitense del perimetro Enel Green Power); 22) Enersis SA (società cilena) e 23) PJSC Enel Russia (società russa controllata da Enel Investment Holding BV);

> lo Stato patrimoniale e il Conto economico del Bilancio 2015 di tutte le società sopra indicate, quali inseriti nel reporting package utilizzato ai fini della redazione del Bilancio consolidato del Gruppo Enel, verranno messi a disposizione del pubblico da parte di Enel SpA (secondo quanto previsto dall'art. 36, comma 1, lett. a) del Regolamento Mercati CONSOB) almeno 15 giorni prima della data prevista per lo svolgimento dell'Assemblea ordinaria annuale – che verrà convocata per l'approvazione del Bilancio di esercizio 2015 di Enel SpA – contestualmente ai prospetti riepilogativi dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della generalità delle società controllate e collegate (ai sensi di quanto al riguardo disposto dall'art. 77, comma 2 bis, del Regolamento Emittenti CONSOB approvato con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni);

> gli statuti, la composizione e i poteri degli organi sociali di tutte le società sopra indicate sono stati acquisiti da parte di Enel SpA e sono tenuti a disposizione della CONSOB, in versione aggiornata, ove da parte di quest'ultima fosse avanzata specifica richiesta di esibizione a fini di vigilanza (secondo quanto previsto dall'art. 36, comma 1, lett. b) del Regolamento Mercati CONSOB);

> è stato verificato da parte di Enel SpA che tutte le società sopra indicate:

- forniscono al revisore della Capogruppo Enel SpA le informazioni necessarie al revisore medesimo per condurre l'attività di controllo dei conti annuali e infra-annuali della stessa Enel SpA (secondo quanto previsto dall'art. 36, comma 1, lett. c-i) del Regolamento Mercati CONSOB);
- dispongono di un sistema amministrativo-contabile idoneo a fare pervenire regolarmente alla direzione e al revisore della Capogruppo Enel SpA i dati economici, patrimoniali e finanziari necessari per la redazione del Bilancio consolidato del Gruppo Enel (secondo quanto previsto dall'art. 36, comma 1, lett. c-ii) del Regolamento Mercati CONSOB).

Approvazione del bilancio

L'Assemblea per l'approvazione del bilancio, così come previsto dall'art. 9.2 dello Statuto di Enel SpA, è convocata entro 180 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale.

L'utilizzo di tale termine rispetto a quello ordinario di 120 giorni

dalla chiusura dell'esercizio sociale, consentito dall'art. 2364, comma 2, del codice civile, è motivato dalla circostanza che la Società è tenuta alla redazione del Bilancio consolidato.

Informativa sugli strumenti finanziari

Con riferimento all'informativa sugli strumenti finanziari richiesta dall'art. 2428, comma 2, n. 6 *bis* del codice civile, si rinvia a quanto illustrato nelle Note di commento 31 "Stru-

menti finanziari", 32 "Risk management", 33 "Derivati e hedge accounting" e 34 "Fair value measurement" del Bilancio di esercizio di Enel SpA.

Operazioni con parti correlate

Per quanto attiene all'informativa sulle parti correlate e al dettaglio dei rapporti patrimoniali ed economici con parti corre-

late, si rinvia a quanto illustrato nella specifica Nota 35 del Bilancio di esercizio di Enel SpA.

Azioni proprie

La Società non detiene azioni proprie in portafoglio, né ha svolto transazioni in azioni proprie nell'esercizio.

Operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della comunicazione CONSOB del 28 luglio 2006 la Società non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali nel corso dell'esercizio 2015.

A tal proposito, sono definite come tali le operazioni che per significatività/rilevanza, natura delle controparti, oggetto della

transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento possono dar luogo a dubbi sulla correttezza e/o completezza dell'informazione, sul conflitto di interesse, sulla salvaguardia del patrimonio aziendale, nonché sulla tutela degli azionisti di minoranza.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Per quanto attiene ai fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio, si rinvia a quanto illustrato nella specifica Nota 50 del Bilancio consolidato.

PAGINA BIANCA





Come operiamo

La sostenibilità in Enel rappresenta un elemento strategico e integrato nella conduzione, nella crescita e nello sviluppo del business, in un'ottica di creazione di valore di medio-lungo periodo per l'azienda e per tutti i suoi stakeholder.

Nel 2015 Enel si è classificata al quinto posto, unica italiana, nel ranking di Fortune Global tra le 50 aziende che contribuiscono a cambiare il mondo: una sfida e una grande responsabilità verso gli azionisti, gli stakeholder e soprattutto verso le generazioni future.

Essere sostenibili vuol dire essere competitivi oggi e domani e la sostenibilità ambientale, sociale ed economica è la chiave per la crescita del settore energetico. Per questo motivo il Gruppo punta su una strategia che metta insieme business e sostenibilità, che coniughi gli interessi degli stakeholder e le esigenze delle comunità locali, che promuova lo sviluppo delle tecnologie rinnovabili nel rispetto dell'ambiente. L'obiettivo perseguito è una visione completa basata sull'ascolto e sul coinvolgimento delle popolazioni e sull'uso razionale delle risorse che non separi il progresso sociale da quello economico.

Il modello organizzativo vede a diretto riporto dell'Amministratore Delegato una direzione specifica di "Innovation & Sustainability", per sottolineare quanto le due aree di competenza e le loro specifiche attività si integrino e contribuiscano alla creazione di un nuovo modello di business e alla competitività dell'azienda. A livello di Paese sono presenti, inoltre, i Sustainability Manager, a diretto riporto dei Country Manager, per l'attuazione a livello locale della policy e delle linee guida strategiche del Gruppo e per lo sviluppo delle attività e dei progetti di sostenibilità specifici per ciascuna area.

Integrata nel modello di business lungo l'intera catena del valore, la sostenibilità interpreta e traduce in azioni concrete la strategia del Gruppo, attraverso un Piano di Sostenibilità puntuale, sfidante e condiviso, garantendo una periodica disclosure delle informazioni rilevanti sia all'interno sia all'esterno dell'azienda e aumentando la capacità di attrarre investitori di lungo periodo e socialmente responsabili (Social Responsible Investors - SRI). Il punto fondamentale di questo approccio è l'implementazione degli indicatori di sostenibilità ESG (ambientali, sociali e di governance) all'interno di tutta la catena del valore, non solo per una valutazione *ex post* ma soprattutto per anticipare le decisioni e rafforzare un atteggiamento proattivo e non reattivo.

Enel vuole guidare il cambiamento e cogliere in anticipo le nuove opportunità del mercato, consapevole del fatto che il

punto di partenza è la conoscenza del contesto in cui opera. L'integrazione dei fattori di sostenibilità nei processi di business tiene conto ed estende l'esperienza fatta all'interno del Gruppo nello sviluppo di modelli di gestione delle attività operative (Business Development, Engineering & Construction, Operation & Maintenance) volti alla creazione di valore condiviso e inclusivo nel medio-lungo termine. L'efficacia e l'efficienza dei processi di business, in fase sia di sviluppo sia di gestione, dipendono infatti in maniera importante dalla costruzione di relazioni stabili e costruttive con i diversi stakeholder e dalla capacità di inserirsi in maniera sinergica nei territori, prevenendo e gestendo eventuali impatti socio-ambientali.

In particolare, nel 2015 sono stati sviluppati 633 progetti di sostenibilità legati all'accesso all'energia, allo sviluppo socio-economico delle comunità, al sostegno alle comunità locali e a iniziative interne per promuovere un modo sostenibile di lavorare, di cui hanno beneficiato 6,14 milioni di persone per un investimento complessivo di circa 67 milioni di euro, costituiti per circa il 41% da contributi esterni derivanti da altri partner ai progetti, finanziamenti e agevolazioni fiscali.

A cornice di tutto il processo vi sono i principi di etica, trasparenza, anti-corruzione, rispetto dei diritti umani e tutela della sicurezza, che da sempre caratterizzano il modo di operare di Enel e che trovano riferimento in policy e criteri di condotta validi per tutto il Gruppo.

Questo modello è pienamente in linea con le indicazioni del Global Compact delle Nazioni Unite, di cui Enel è membro attivo dal 2004, che ribadiscono l'importanza di una sempre maggiore integrazione della sostenibilità nelle scelte strategiche aziendali. Dal 1° giugno 2015 l'Amministratore Delegato di Enel è membro del Consiglio di Amministrazione del Global Compact delle Nazioni Unite, primo rappresentante di un'azienda italiana e unico Amministratore Delegato di una utility a essere insignito di questo ruolo.

Enel si impegna costantemente a gestire e misurare la propria performance di sostenibilità, dotandosi di, e sviluppando, strumenti che garantiscano un sistema codificato e integrato di attività, informazioni e dati omogenei, aggiornati costantemente in base all'evoluzione del perimetro di attività e degli standard di riferimento, promuovendo la condivisione delle migliori pratiche ed esperienze.

Tra gli altri, il Gruppo si è dotato di sistemi dedicati all'analisi delle priorità, alla gestione e rendicontazione delle performance, nonché alla mappatura e al monitoraggio dei progetti di sostenibilità.

Il Gruppo, nel segno di una sempre maggiore trasparenza verso gli stakeholder, segue e partecipa attivamente allo sviluppo delle nuove frontiere della rendicontazione verso una comunicazione integrata delle performance finanziarie e non finanziarie: per esempio, nel 2015 ha supportato il GRI (Global Reporting Initiative) nella definizione del progetto "Reporting 2025", per promuovere un confronto internazionale sulle prospettive future della reportistica di sostenibilità.

Il processo di rendicontazione avviene attraverso la raccolta

e l'elaborazione di specifici indicatori chiave di performance di sostenibilità economica, ambientale e sociale, secondo quanto previsto dalle linee guida dello standard internazionale GRI e sue evoluzioni e integrazioni (EUSS - Electric Utility Sector Supplement), nonché dai principi di accountability del Global Compact delle Nazioni Unite. Il Bilancio di Sostenibilità 2015 riporta anche l'impegno di Enel per il raggiungimento dei Sustainable Development Goals (SDGs) delle Nazioni Unite, annunciati a settembre 2015.

L'impegno di Enel nei Sustainable Development Goals delle Nazioni Unite

Il 25 settembre 2015 l'Organizzazione delle Nazioni Unite (ONU) ha definitivamente adottato i nuovi Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDGs) al 2030, che sono stati lanciati ufficialmente il giorno seguente in occasione del Private Sector Forum tenutosi a New York. Tramite gli SDGs le Nazioni Unite invitano le aziende a utilizzare la creatività e l'innovazione per affrontare le sfide dello sviluppo sostenibile, come la povertà, la parità di genere, l'acqua pulita, l'energia pulita e il cambiamento climatico. Il successo dei nuovi obiettivi si basa molto sulle azioni che saranno implementate da tutti gli attori coinvolti.

Enel ha annunciato, in tale occasione, l'intenzione del Gruppo di contribuire al raggiungimento di quattro dei 17 obiettivi. In particolare, il Gruppo contribuirà:

- > impegnandosi ad assicurare l'accesso a un'energia economica, sostenibile e moderna attraverso il programma ENabling ELelectricity, di cui beneficeranno 3 milioni di persone in Africa, Asia e America Latina (SDG 7);
- > sostenendo progetti educativi per 400.000 persone entro il 2020, attraverso iniziative simili a programmi già in corso quali Powering Education in Kenia, Ubuntu in Sudafrica e borse di studio in America Latina (SDG 4);
- > promuovendo l'occupazione e una crescita economica inclusiva, sostenibile e duratura per 500.000 persone, attraverso programmi come la coltivazione e distribuzione di caffè in Perù e coltivazioni in serra in Cile (SDG 8);
- > mettendo in campo azioni mirate per raggiungere la carbon neutrality entro il 2050 (SDG 13).

I progetti, le attività, le performance e i principali risultati, compreso l'avanzamento sugli SDGs in linea con l'SDGs Compass, sono riportati nel Bilancio di Sostenibilità di Enel, la cui completezza e attendibilità sono verificate da un'accreditata società di revisione esterna, dal Comitato Rischi di Gruppo e dal Comitato per la Corporate Governance. Il documento viene poi approvato dal Consiglio di Amministrazione di Enel SpA e quindi presentato in Assemblea degli azionisti. A oggi il Bilancio è oggetto di analisi da parte dei fondi di investimento socialmente responsabili, che continuano a crescere: al 31 dicembre 2015 sono presenti nel capitale Enel 132 Investitori Socialmente Responsabili (134 nel 2014) che detengono circa il 7,7% del totale delle azioni in circolazione di Enel (5,9% nel 2014), pari al 10% del flottante (8,6% nel 2014).

Il Gruppo si conferma per il dodicesimo anno consecutivo nel Dow Jones Sustainability Index, come azienda leader nel settore delle "Electric Utilities". Nel 2015 Enel è stata riammessa nel selettivo indice World del Dow Jones e ha ricevuto il prestigioso riconoscimento "Silver Class" per la sostenibilità nel Sustainability Yearbook 2016 di RobecoSAM, pubblicazione che valuta le performance nel campo della sostenibilità delle maggiori imprese mondiali. Enel è inoltre ammessa nello STOXX Global ESG Leaders, negli indici di sostenibilità ECPI e NYSE Euronext, ed è tra le utility presenti nel prestigioso indice CDP Italy Climate Change Disclosure Leadership 2015, come azienda leader per la qualità, la completezza e la trasparenza dei dati sulle emissioni dei gas serra e l'impegno per il contenimento del cambiamento climatico.

È stata, infine, riconfermata nell'indice FTSE4Good che misura il comportamento delle imprese in base alla sostenibilità ambientale, le relazioni con gli stakeholder, il rispetto dei

diritti umani, la qualità delle condizioni di lavoro e gli strumenti con cui le imprese stesse combattono la corruzione.

Analisi delle priorità e Piano di Sostenibilità

Al fine di identificare le priorità di intervento del Gruppo, le tematiche su cui approfondire la disclosure e le attività di coinvolgimento degli stakeholder da rafforzare, Enel conduce ormai da diversi anni la Materiality Analysis (Analisi delle priorità), basandosi sulle linee guida dei più diffusi standard internazionali, come il GRI-G4. L'obiettivo è quello di mappare e valutare la priorità delle tematiche di interesse per gli stakeholder, incrociandole con la strategia industriale e con le priorità di azione del Gruppo.

Nell'ambito dell'analisi vengono identificati i principali stakeholder del Gruppo, valutati sulla base della loro rilevanza per l'azienda, e viene considerata la priorità da loro attribuita alle varie tematiche nelle numerose iniziative di coinvolgimento. Queste informazioni vengono poi incrociate con la valutazione dei temi su cui Enel prevede di focalizzare i propri sforzi, con il relativo valore di priorità.

La vista congiunta delle due prospettive consente di individuare le tematiche che, per rilevanza e priorità, sono più centrali per Enel e i suoi stakeholder e di conseguenza di

verificare il grado di "allineamento" o "disallineamento" tra aspettative esterne e rilevanza interna.

L'analisi, condotta sempre a un maggior livello di dettaglio in termini sia di tematiche sia di perimetro geografico, consente di ottenere le priorità di azienda e stakeholder sia per l'intero Gruppo sia per ogni singola Country. Permette inoltre di ottenere i risultati con specifici focus, come la matrice della sola categoria di stakeholder "Comunità finanziaria", utile ai fini dell'identificazione delle tematiche da approfondire nella Relazione finanziaria annuale, documento indirizzato proprio a questa tipologia di stakeholder. In particolare, da tale analisi sono emersi come prioritari temi quali creazione di valore economico-finanziario, innovazione ed efficienza operativa, salute e sicurezza sul lavoro e strategia climatica.

Sulla base dei risultati della Materiality Analysis vengono poi definiti i focus per il reporting e vengono fissati obiettivi e target inclusi nel Piano di Sostenibilità 2016-2020, al cui raggiungimento contribuiscono attività e progetti afferenti a diverse Funzioni e Business Line del Gruppo.

I quattro pilastri dell'etica aziendale

Da oltre 10 anni Enel dispone di un solido sistema etico che è alla base della sua sostenibilità. Tale sistema è un insieme di regole dinamico e costantemente orientato a recepire le

migliori pratiche a livello internazionale che tutte le persone che lavorano in Enel e per Enel devono rispettare e applicare nella loro attività quotidiana.

Codice Etico

Nel 2002 Enel ha adottato il Codice Etico, espressione degli impegni e delle responsabilità etiche nella conduzione degli affari e delle attività aziendali. Tale Codice è valido sia in Italia sia all'estero, pur in considerazione della diversità culturale, sociale e economica dei vari Paesi in cui Enel opera. Il Codice Etico è vincolante per i comportamenti di tutti i collaboratori di Enel e anche a tutte le imprese partecipate e ai principali fornitori del Gruppo è richiesta una condotta in linea con i principi generali in esso espressi.

Nel corso del 2015 il processo di gestione delle segnalazioni è stato rivisitato per garantire maggior trasparenza e tracciabilità, e per uniformare i sistemi di valutazione a livello di

Gruppo assicurando tempi di analisi congrui. Il nuovo processo ha anche determinato una migliore analisi preliminare delle segnalazioni ricevute, pari a 124 nel corso dell'ultimo anno, di cui 32 classificate come violazioni del Codice Etico. Per proseguire nel percorso di miglioramento delle analisi preliminari intrapreso, a partire da gennaio 2016 è possibile utilizzare un nuovo canale di comunicazione, via web, unico a livello di Gruppo, per segnalare ogni violazione o sospetto di violazione degli Enel Compliance Program, applicati nei diversi Paesi in cui operano le società del Gruppo.

Altri indici

N.

	2015	2014	2015-2014	
Violazioni accertate del Codice Etico ⁽¹⁾	32	31	1	3,2%

(1) Nel corso del 2015 si è conclusa l'analisi delle segnalazioni ricevute nel 2014, per tale ragione il numero delle violazioni accertate relativo all'anno 2014 è stato riclassificato da 27 a 31.

Modello ex decreto legislativo n. 231/01 - Modello 231

Il "Modello organizzativo e gestionale ex decreto legislativo n. 231/2001" (in merito al quale nel 2015 sono state avviate specifiche attività di revisione al fine di recepire le nuove figure di reato previste dall'evoluzione della normativa) integra le regole di comportamento contenute nel Codice Etico ed è finalizzato a prevenire il rischio di commissione dei reati previsti dal decreto, tra cui i reati di corruzione pubblica

e privata, di omicidio colposo e lesioni gravi o gravissime commessi con violazione delle norme sulla tutela della salute e sicurezza sul lavoro, nonché i reati ambientali. I principi riportati nel modello sono estesi alle società controllate estere del Gruppo attraverso l'adozione di specifiche linee guida.

Piano Tolleranza Zero alla Corruzione

Il Piano di Tolleranza Zero alla Corruzione integra le previsioni del Codice Etico e del Modello 231, assegnando precise responsabilità per il monitoraggio dei rischi di corruzione e per la corretta gestione di ogni caso sospetto. Il piano è sta-

to adottato nel 2006 al fine di sostanziare l'adesione di Enel al Global Compact e al PACI (Partnering Against Corruption Initiative), iniziativa promossa dal World Economic Forum di Davos nel 2005.

Policy on Business and Human Rights

Ai fini di dare applicazione alle linee guida delle Nazioni Unite su Business e Diritti Umani, nel 2013 il Consiglio di Amministrazione di Enel SpA ha approvato la Policy sui Diritti Umani, e successivamente ne è stata avviata l'estensione a tutte le società controllate del Gruppo. In linea con il Codice Etico, tale policy esprime gli impegni e le responsabilità nei confronti dei diritti umani, assunti dai collaboratori di Enel

SpA e delle società da essa controllate, siano essi Amministratori o dipendenti in ogni accezione di tali imprese. Con questo impegno formale, allo stesso modo, Enel si fa esplicitamente promotore del rispetto di tali diritti da parte degli appaltatori, fornitori e partner commerciali nell'ambito dei suoi rapporti d'affari.