

## 9. - CONCLUSIONI

**9.1** - Il Gruppo Enel è presente, attraverso circa 720 società controllate o partecipate, in oltre 35 Paesi di 4 continenti, dove conta complessivamente quasi 65 milioni di clienti; nel 2016 ha gestito impianti per oltre 80 Giga Watt di capacità installata, che hanno generato circa 262 Terawattora di energia elettrica, collocandosi fra le principali aziende elettriche europee in termini di capacità installata, numero di clienti ed EBITDA.

In Italia, Enel detiene la *leadership* nel mercato dell'energia elettrica, con una capacità installata di circa 28 Giga Watt, una produzione di 60,9 Terawattora e circa 27 milioni di clienti; si colloca, altresì, in posizione rilevante nel mercato della vendita al dettaglio di gas naturale, con una quota del 7,5 per cento, pari a 4,1 miliardi di metri cubi di gas venduto e a 3,8 milioni di clienti circa.

Analoghe posizioni riveste nel mercato elettrico e del gas in Spagna.

**9.2** - Al 31 dicembre 2016, il capitale sociale interamente versato era rappresentato da n. 10.166.679.946 azioni ordinarie nominative del valore nominale di 1 euro ciascuna, totalmente liberate ed assistite dal diritto di voto, a fronte del minor valore (n. 9.403.357.795 azioni ordinarie nominative del valore nominale di 1 euro ciascuna) al 31 dicembre 2015.

Tale incremento del capitale sociale è derivato dalla piena integrazione nella *Holding* (con conseguente *delisting*) della società controllata Enel Green Power S.p.a. (EGP), attuata attraverso un'operazione di scissione parziale non proporzionale, divenuta efficace a decorrere dal 1° aprile 2016.

Per l'effetto, la partecipazione del Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF) - pur essendo rimasto invariato il numero complessivo di azioni ordinarie con diritto di voto detenute (n. 2.397.856.331) - si è ridotta dal 25,50 per cento al 23,585 per cento del capitale sociale.

Enel vanta un elevato numero di azionisti, con una proprietà diffusa (il c.d. "*flottante*") che, ammonta al 76,4 per cento circa in capo al mercato (investitori istituzionali, italiani ed esteri, nonché risparmiatori individuali, i quali possiedono una quota complessiva pari al 22 per cento circa del capitale).

**9.3** - Merita di essere ricordato che, a norma dell'art. 3, ultimo comma del d.l. n. 332/1994 convertito dalla legge n. 474/1994, la clausola di cui all'art. 6.1 dello Statuto sociale che prevede il limite di possesso azionario (e di voto) al 3 per cento del capitale sociale, salvo che per lo Stato italiano e gli enti pubblici da questo controllati, decade automaticamente laddove tale limite venga superato in seguito all'effettuazione di un'offerta pubblica di acquisto (OPA), in conseguenza della quale

l'offerente si trovi a detenere una partecipazione almeno pari al 75 per cento del capitale con diritto di voto nelle deliberazioni riguardanti la nomina o la revoca degli amministratori.

Assume, dunque, particolare rilevanza il fatto che, a partire dall'aprile 2016, a seguito della sopra richiamata operazione EGP, la partecipazione del Ministero dell'economia e delle finanze si è ridotta ad una quota inferiore al 25 per cento.

**9.4** - Nelle ultime quattro Assemblee ordinarie (di approvazione dei bilanci relativi agli esercizi 2014, 2015 e 2016, nonché della richiamata operazione di integrazione di EGP) la partecipazione del Ministero dell'economia e delle finanze è risultata costantemente inferiore a quella degli altri azionisti presenti, complessivamente considerati.

Nell'ultima Assemblea svoltasi il 4 maggio 2017, nella votazione per la nomina dei nuovi componenti il Consiglio di amministrazione, la lista di candidati presentata dal MEF, pur essendo risultata la più votata, ha prevalso per un numero ridottissimo di voti (appena 32.832.201, pari allo 0,55 per cento del capitale rappresentato e votante).

**9.5** - A decorrere dalla data di entrata in vigore (7 giugno 2014) del d.p.r. 25 marzo 2014, n. 85, attuativo delle disposizioni recate dal decreto-legge 15 marzo 2012, n. 21, convertito, con modificazioni, nella legge 11 maggio 2012, n. 56) non trova più applicazione nei riguardi di Enel la disciplina dei "poteri speciali" dello Stato italiano nei settori strategici (c.d. *golden share*), con conseguente cessazione automatica degli effetti delle clausole in materia di poteri speciali contenuta nell'art. 6.2 dello Statuto sociale.

**9.6** - I compensi maturati nel 2016 dai vertici societari e dai componenti del Consiglio di amministrazione (il cui mandato è scaduto con l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio in esame), nonché quelli complessivamente percepiti dai Dirigenti con responsabilità strategiche, si sono attestati (salvo alcune variazioni in aumento legate alle componenti variabili relative ad anni precedenti) sui valori del 2015, nel corso del quale anno essi avevano registrato un consistente abbattimento rispetto agli emolumenti percepiti dai titolari dei corrispondenti ruoli in carica sino alla data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2013 (22 maggio 2014).

Parimenti invariati sono rimasti gli emolumenti riconosciuti ai componenti del Collegio sindacale della Capogruppo e delle società controllate di diritto italiano.

Il compenso erogato alla società incaricata della revisione legale dei conti, per effetto della clausola di adeguamento al costo della vita inserita nella documentazione contrattuale e delle variazioni di

perimetro che hanno *medio tempore* interessato il Gruppo, ammonta a circa 9 milioni di euro annui, registrando, così, un aumento del 40,6 per cento rispetto a quello inizialmente pattuito nel 2011 (6,4 milioni di euro circa).

**9.7** - La struttura organizzativa di Gruppo si basa su una matrice di Divisioni e “Geografie”, focalizzate sugli obiettivi industriali perseguiti, e contempla, altresì, Funzioni Globali e di *Holding*.

**9.8** - La consistenza del personale dipendente del Gruppo Enel si è attestata, al 31 dicembre 2016, a 62.080 unità.

Il decremento, rispetto al 31 dicembre 2015, è stato di 5.834 unità (-8,6 per cento circa) ed è riferibile, prevalentemente, alle variazioni di perimetro conseguenti alle cessioni societarie effettuate nel corso dell'esercizio, nonché al saldo tra le cessazioni (n. 4.914) e le assunzioni (n. 3.360) avvenute nell'anno.

Sono consistentemente diminuite le cessazioni consensuali per esodi incentivati in Italia (64, a fronte delle 564 cessazioni dell'esercizio precedente).

Conseguentemente, è diminuito anche il costo complessivo del personale, che si è attestato a 4.637 milioni di euro, con un decremento del 12,7 per cento rispetto all'esercizio precedente e quello unitario medio complessivo (- 8,6 per cento).

Ove si guardi, invece, al solo costo per salari e stipendi, si registra un decremento 5,4 per cento di quello complessivo e dello 0,8 per cento di quello unitario medio.

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

La componente variabile di breve periodo è essenzialmente basata sul *MBO* (*Management By Objectives*), mentre, come strumento di incentivazione di lungo termine, il Consiglio di amministrazione ha adottato nel 2016 un unico piano di incentivazione del tipo *Long Term Incentive* (LTI) riservato soltanto al *Top Management* (per un totale di 250 destinatari).

Tale piano prevede l'erogazione di un controvalore in denaro (*cash*) correlato alla retribuzione annua lorda, al raggiungimento di predeterminati obiettivi gestionali di durata triennale, assumendo a riferimento un multiplo della retribuzione fissa con riferimento alla fascia di appartenenza e con la previsione, al fine di favorire la fidelizzazione, di un ulteriore incremento percentuale in caso di esercizio del piano in prossimità della sua scadenza, anziché alla prima “finestra” utile.

**9.10** - Nell'esercizio 2016 è nuovamente migliorato il dato sulla sicurezza del lavoro, con l'ulteriore riduzione (in misura pari, rispettivamente, al 24 e al 13 per cento) sia dell'*indice di frequenza* (numero infortuni/milioni di ore lavorate), sia del *tasso di gravità* (giorni di assenza/migliaia di ore lavorate) degli infortuni sul lavoro.

**9.11** - Il costo delle consulenze assegnate nel 2016 – con esclusione di quelle affidate al di fuori del perimetro Italia e delle consulenze infragruppo – ammonta a 34,59 milioni di euro, con un decremento del 26,8 per cento rispetto al dato del 2015 (47,3 milioni di euro), riferibile, prevalentemente, al forte ridimensionamento delle consulenze rientranti nella tipologia "*Merger & Acquisition*", di cui la Società si era ampiamente avvalsa per le attività di carattere straordinario poste in essere nel 2015, concernenti principalmente, tra le altre, la riorganizzazione della struttura societaria in America Latina, la piena incorporazione (con il conseguente *delisting*) di Enel Green Power in Enel e la cessione della società controllata slovacca *Slovenské Elektrárne*.

**9.12** - In data 10 novembre 2016, la Società ha presentato alla comunità finanziaria il piano strategico relativo al periodo 2017-2019, contenente le nuove linee guida e gli obiettivi di crescita economica, finanziaria e patrimoniale, redatto in continuità con quello precedente.

Tra le molteplici attività poste in essere nel corso del 2016, meritano, per il loro rilievo, di essere segnalate, tra le altre, le seguenti:

- la prosecuzione del processo di riorganizzazione societaria in America Latina, volta alla separazione degli *asset* di generazione e di distribuzione di energia elettrica detenuti in Cile da quelli detenuti negli altri Paesi;
- la conclusione della già citata operazione di scissione parziale non proporzionale di Enel Green Power in favore di Enel, divenuta efficace dal 1° aprile 2016;
- la conseguente riorganizzazione totale della *Business Line* dedicata alle energie rinnovabili;
- l'integrazione tra *Enel OpEn Fiber* (EOF), il nuovo veicolo societario costituito nel dicembre 2015 per operare nel settore della fibra ottica a banda larga su tutto il territorio nazionale e il gruppo facente capo a Metroweb Italia S.p.a.; l'operazione, previo apporto di capitale paritario di Enel e di Cassa Depositi e Prestiti (CDP) *Equity* S.p.a. in EOF, si è conclusa nello scorcio dell'esercizio mediante l'acquisto da parte di EOF, che ha assunto la nuova ragione sociale di *OpEn Fiber* (OF) dell'intero capitale sociale di Metroweb Italia S.p.a.;
- la finalizzazione della cessione del 50 per cento della partecipazione detenuta in *Slovenské elektrárne*, pari al 66 per cento del capitale sociale, in attuazione dell'accordo stipulato nel dicembre del 2015.



**9.13** - Con riferimento alla posizione di Enel nel mercato nazionale, si evidenzia che, rispetto al 2015, sono diminuite la vendita complessiva di energia elettrica (-8,2 per cento), la quota complessiva delle vendite di energia elettrica rispetto ai consumi nazionali (-7,6 per cento), la potenza efficiente netta installata (-9,6 per cento) e la produzione netta di energia elettrica (-11,1 per cento) e, in misura più contenuta, la quantità di energia elettrica trasportata sulla rete di distribuzione nazionale (-1,6 per cento).

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

Nel corso del 2016 non sono intervenuti fatti di rilievo rispetto alla situazione quale dettagliatamente descritta nella Relazione relativa allo scorso esercizio.

Per fronteggiare i relativi rischi, è stato istituito un apposito fondo, che alla data del 31 dicembre 2016, ammontava a 698 milioni di euro, a fronte dei 762 milioni di euro appostati nel bilancio relativo al 2015.

**9.15** - Dai dati di sintesi del Bilancio di esercizio 2015 di Enel S.p.a. si rileva, rispetto ai corrispondenti risultati del Bilancio relativo al 2015, un decremento dei ricavi (-15,5 per cento), dei costi (-16 per cento), nonché dei proventi finanziari (-5,4 per cento) e degli oneri finanziari (-3,8 per cento), mentre sono risultati in consistente aumento i proventi da partecipazioni (+42,4 per cento).

La gestione è stata caratterizzata altresì:

- da un margine operativo lordo negativo per 129 milioni di euro, con una variazione positiva di 26 milioni di euro rispetto al 2015;
- da un risultato operativo netto negativo pari a 577 milioni di euro, con una variazione negativa di 95 milioni di euro rispetto all'esercizio precedente;
- da un risultato netto (utile) pari a 1.720 milioni di euro circa, in incremento di 709 milioni di euro rispetto al 2015 (+70,1 per cento);
- dall'incremento del patrimonio netto (+8,2 per cento), delle attività patrimoniali (+2,3 per cento) e, in particolare, delle attività finanziarie correnti (+27 per cento), nonché dei finanziamenti a breve termine (+25,8 per cento);
- dal decremento delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti (-48,7 per cento), delle passività patrimoniali (-2,8 per cento) e dei finanziamenti a lungo termine (-5,8 per cento);
- dall'incremento del capitale investito netto (+6,4 per cento).

L'indebitamento finanziario netto complessivo si è attestato a fine esercizio a 13.839 milioni di euro, in aumento di 414 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2015.

**9.16** - Quanto ai risultati economico-patrimoniali conseguiti nel 2016 dal Gruppo Enel, dal raffronto con quelli risultanti dal bilancio consolidato relativo all'esercizio 2015 si evidenzia una situazione caratterizzata, in sintesi:

- dalla diminuzione dei ricavi (-6,7 per cento) e dei costi (-8,8 per cento);
- dal leggero decremento del Margine Operativo Lordo/EBITDA, che si è attestato a 15.276 milioni di euro (-0,1 per cento);
- dal consistente incremento del risultato operativo/EBIT, pari a 8.921 milioni di euro (+1.236 milioni di euro), del risultato netto complessivo (utile complessivo di esercizio), pari a 3.787 milioni di euro (+415 milioni di euro) e del risultato netto di Gruppo (utile di esercizio), attestatosi a 2.570 milioni di euro (+374 milioni di euro).

Con riguardo ai principali valori patrimoniali, si registra il decremento delle attività patrimoniali (-3,5 per cento), delle passività patrimoniali (-5,9 per cento) e delle disponibilità liquide (-22,1 per cento); si rileva, invece, l'incremento degli investimenti (+20,2 per cento), del patrimonio netto complessivo e di Gruppo (rispettivamente dell'1,6 per cento e del 7,5 per cento) e del capitale investito netto (+0,9 per cento).

L'indebitamento finanziario netto complessivo del Gruppo si è attestato a 37.553 milioni di euro, in leggero aumento (+0,02 per cento) rispetto al valore rilevato al 31 dicembre 2015.

**9.17** - Nel corso del 2016 il titolo Enel ha registrato un incremento delle quotazioni ed ha chiuso l'anno ad un valore di 4,188 euro per azione, ovvero con un incremento del 7,6 per cento rispetto alla chiusura dell'anno precedente.

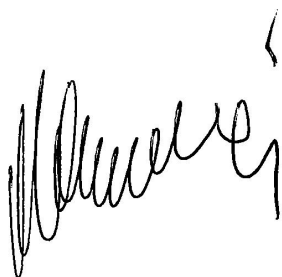
Uguale *performance* positiva si è registrata nell'anno 2017, nel corso del quale il titolo ha superato la soglia di 5 euro per azione.

**9.18** - Nel corso del 2016 non sono state apportate modifiche né sul *rating* di lungo termine né sul *rating* di breve termine da parte delle principali Agenzie.

La sola *Standars & Poor's* ha modificato l'*outlook* di Enel, portandolo da *Positive* a *Stable*.

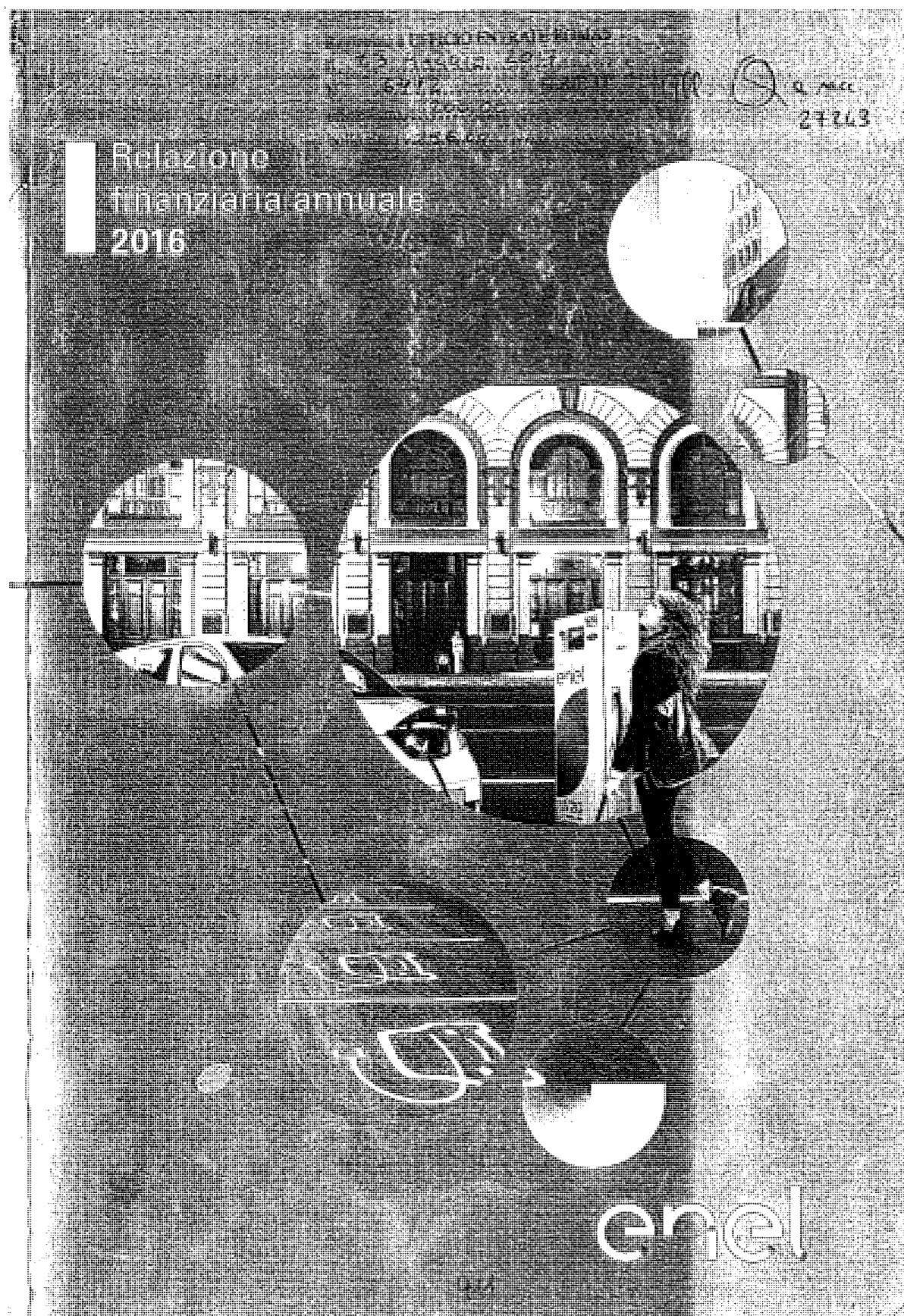
**9.19** - Le prospettive ancora incerte in ordine alla evoluzione futura dei mercati energetici, pur in presenza di modesti segnali di ripresa, inducono la Corte a rinnovare la raccomandazione di proseguire nelle azioni strategiche, previste nell'ultimo piano industriale approvato, volte

all'ottimizzazione degli investimenti, alla riduzione dei costi e al completamento del programma di gestione attiva del portafoglio e di rotazione degli *asset*, in vista, oltreché di un ulteriore miglioramento dei risultati operativi, del contenimento del livello di indebitamento netto, stante il sostanziale arresto, nell'ultimo triennio, del *trend* di progressivo e costante abbattimento che aveva caratterizzato, a partire dal 2009, i precedenti esercizi.

A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a final vertical stroke.

PAGINA BIANCA







# Relazione finanziaria annuale 2016

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized 'B' followed by a vertical line and a small hook.

# Indice

## Relazione sulla gestione

Modello organizzativo di Enel | 8  
Organi sociali | 10  
Lettera agli azionisti e agli altri stakeholder | 12  
Sintesi dei risultati | 16  
Sintesi della gestione e andamento economico e finanziario del Gruppo | 26  
Risultati economici per area di attività | 39  
Andamento economico-finanziario di Enel SpA | 83  
Fatti di rilievo del 2016 | 89  
Scenario di riferimento | 101  
Principali rischi e incertezze | 138  
Prevedibile evoluzione della gestione | 143  
Altre informazioni | 144  
Sostenibilità | 146  
Informativa sulle parti correlate | 164  
Prospetto di raccordo tra patrimonio netto e risultato di Enel SpA e i corrispondenti dati consolidati | 165

## Bilancio consolidato

Prospetti contabili consolidati | 168  
Note di commento | 175

**Attestazione dell'Amministratore Delegato e del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari | 316**

## Bilancio di esercizio di Enel SpA

Prospetti contabili | 320  
Note di commento | 327

**Attestazione dell'Amministratore Delegato e del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari | 386**

## Relazioni

Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli azionisti di Enel SpA | 390  
Relazione della Società di revisione sul Bilancio 2016 di Enel SpA | 398  
Relazione della Società di revisione sul Bilancio consolidato 2016 del Gruppo Enel | 402  
  
Convocazione dell'Assemblea ordinaria | 406  
Proposta di destinazione dell'utile dell'esercizio e distribuzione di riserve disponibili | 407

## Allegati

Imprese e partecipazioni rilevanti del Gruppo Enel al 31 dicembre 2016 | 412  
  
Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari | 456



# ENEL IS OPEN POWER

VALORI

Apertura al mondo esterno e al pubblico. Enel è una società aperta, in grado di ascoltare i propri stakeholder e di rispondere alle loro esigenze. Open Power è una delle iniziative più importanti del Gruppo, che mira a creare una cultura di apertura e di trasparenza. Per creare una cultura di apertura e di trasparenza, Enel ha adottato una serie di iniziative, tra cui la pubblicazione di dati finanziari e non finanziari, la partecipazione a forum e conferenze, e la creazione di canali di comunicazione diretti con i propri stakeholder. Andiamo a scoprire insieme la galassia Open Power.

Innovazione

## COMPORTAMENTI

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

**Condivide le informazioni** tecniche e commerciali, in modo da poterle utilizzare al meglio e a scopo di distribuzione.

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

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

**Non solo lavora e cresce, ma ascolta** la soddisfazione dei clienti e dei colleghi, agendo con efficienza e velocità.

**Modifica un comportamento** se non porta a un risultato concreto.

**Conferma un comportamento** se porta a un risultato concreto.

**Si integra con i colleghi** di tutti i reparti, ascoltando le loro idee e contribuendo a migliorare la cultura, l'operatività e la produttività del Gruppo.

**Prende decisioni con tutti** i colleghi, ascoltando le loro idee e contribuendo a migliorare la cultura, l'operatività e la produttività del Gruppo.

Responsabilità

**Promuove il merito** dei colleghi e ne sostiene le iniziative e i contributi.



