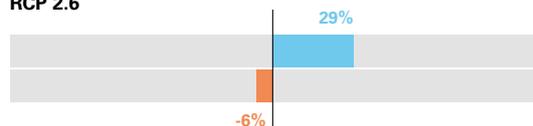


Spagna

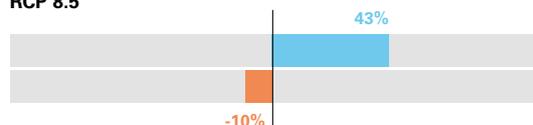
Fenomeni acuti: nel periodo 2030-2050 si prevede che le ondate di calore aumentino in maniera sensibile la loro frequenza, con una maggior diffusione geografica attesa, in particolare modo nella parte meridionale del Paese. Le precipitazioni estreme subiranno un aumento dell'intensità degli eventi ma una diminuzione di frequenza, mentre le precipitazioni nevose estreme, pur rimanendo sostanzialmente concentrate nelle stesse aree geografiche attuali, potrebbero diminuire di molto sia in frequenza sia in intensità.

Fenomeni cronici: la temperatura media annuale è prevista in aumento, nel periodo 2030-2050, con incrementi in entrambi gli scenari RCP 2.6 e 8.5. Nello scenario RCP 8.5 la temperatura è prevista in incremento mediamente di 0,4 °C rispetto allo scenario RCP 2.6 nel periodo 2030-2050 e questo differenziale crescerà in maniera sensibile nella seconda metà del secolo. In termini di heating days (HD) e di cooling days (CD) si ha, nel periodo 2030-2050, una riduzione di HD (-6%) e un aumento di CD (+29%) nello scenario RCP 2.6, mentre nello scenario RCP 8.5 è atteso un numero di HD ancora minore (-10%) e un aumento di CD più alto (+43%).

RCP 2.6



RCP 8.5



- Giorni di riscaldamento (HD)
- Giorni di raffrescamento (CD)

Lo scenario di transizione

Lo scenario di transizione fa riferimento alla descrizione dell'evoluzione dei settori industriali e di business in un contesto economico, sociale e regolatorio coerente con differenti trend di emissioni di gas serra (GHG) e, quindi, correlato con gli scenari climatici RCP 8.5 e 2.6. In tal senso il Gruppo si è dotato di strumenti quantitativi che, a fronte della definizione delle assunzioni riguardo all'evoluzione del contesto, consentono di elaborare le corrispondenti proiezioni di domanda energetica, domanda elettrica, produzione di energia elettrica, penetrazione delle rinnovabili, veicoli elettrici ecc., in altri termini di tutte le variabili rilevanti che caratterizzano un sistema energetico nazionale rispetto alle attività del Gruppo.

Quindi nella definizione degli scenari di transizione si distinguono:

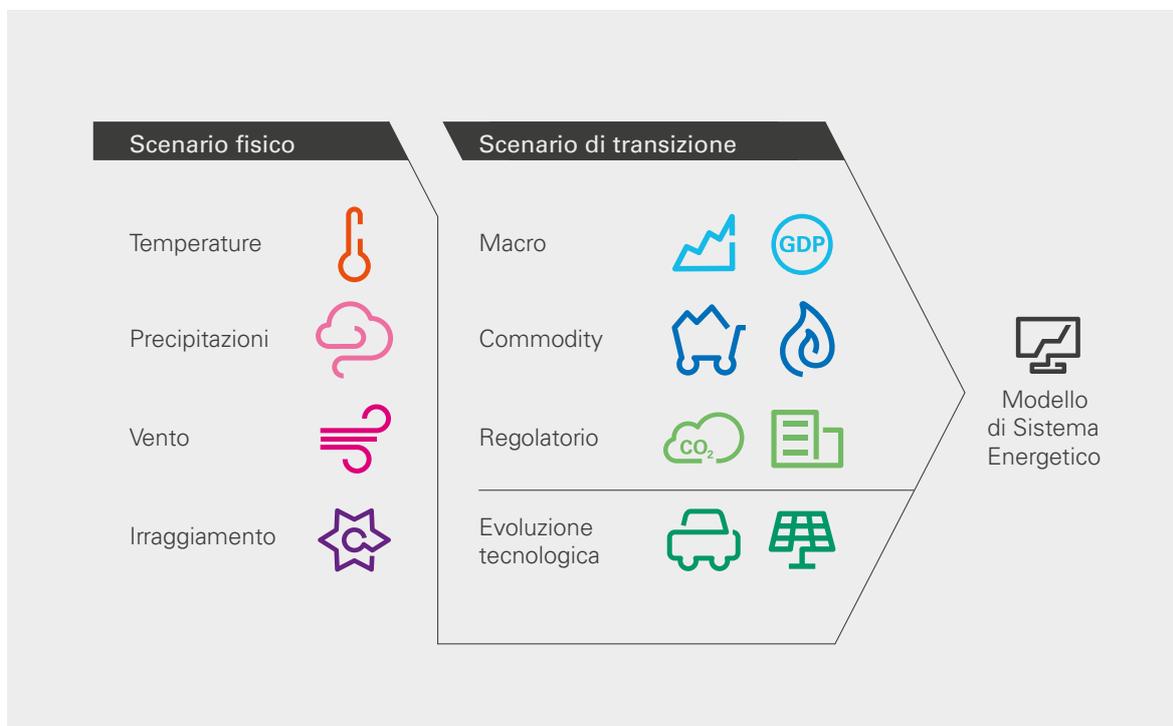
- > le assunzioni relative al contesto globale macroeconomico ed energetico in termini di prezzo delle commodity, tassi di interesse, prodotto interno lordo ecc., con riferimento ai benchmark internazionali quali International Energy Agency (IEA), Bloomberg New Energy Finance (BNEF), International Institute for Applied Systems Analysis (IIASA) ecc. Per quanto riguarda lo IIASA, per esempio, sono stati presi in considerazione i fondamentali relativi alla domanda di commodity sottostante gli "Shared Socioeconomic Pathways (SSPs)", in cui si sviluppano scenari di contesto energetici generali collegati agli scenari climatici fisici. Le informazioni derivanti dagli "SSPs" sono utilizzate a supporto delle previsioni di lungo periodo sui prezzi delle commodity;
- > le assunzioni sulle policy e sui provvedimenti regolatori locali in merito alle politiche di contrasto al cambiamento climatico, quali la riduzione di emissioni di anidride carbonica, l'efficienza del sistema energetico, la decarbonizzazione del settore elettrico, la riduzione di consumo di petrolio ecc. Per l'Italia e la Spagna si fa riferimento ai Piani Nazionali Integrati Energia e Clima (PNIEC), approvati anche in ambito europeo, mentre, in ambito extra-europeo, ci si riferisce ai rispettivi programmi nazionali in ambito energetico.

Al fine di definire lo scenario di transizione per la parte correlata con il settore elettrico, il Gruppo considera gli elementi precedentemente descritti (scenari fisici, assunzioni sul contesto macroeconomico ed energetico, evoluzioni regolatorie) come presupposti per la valutazione delle proiezioni future di domanda elettrica, produzione elettrica, rinnovabili ecc.

In tale quadro si è stimato, preliminarmente, l'effetto della temperatura sulla domanda elettrica nel lungo periodo (2030-

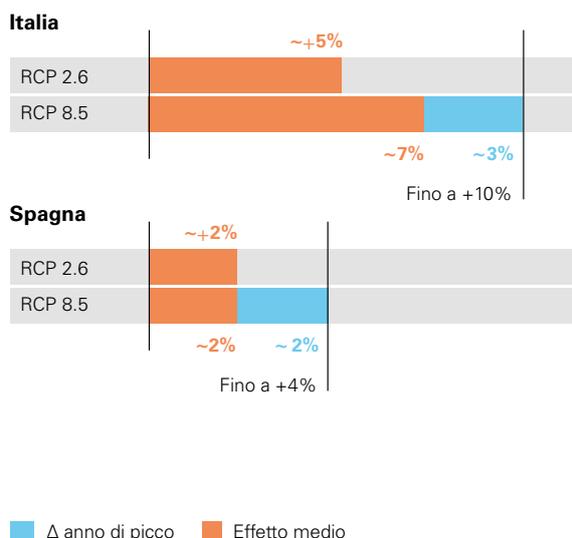
2050). Per l'Italia, si stima un incremento medio della domanda elettrica nazionale fino al 5%, dovuto all'effetto combinato

dell'aumento cronico delle temperature e della transizione del sistema verso una maggiore elettrificazione dei consumi.



Nello scenario fisico RCP 8.5, inoltre, aumenta la probabilità di anni estremamente caldi che conducono a un aumento prospettico fino al +10% della domanda elettrica, insieme ai rischi connessi con una maggiore frequenza di eventi estremi climatici. Nel caso della Spagna, invece, nel medesimo orizzonte temporale gli effetti cronici portano a un aumento di domanda pari a circa il 2% in media e, nel possibile anno di picco dello scenario RCP 8.5, possono arrivare fino al +4%. L'aumento più contenuto della domanda elettrica, nel caso spagnolo rispetto a quello italiano, è principalmente dovuto a un minore spazio per l'elettrificazione futura dei consumi in quanto già ampiamente elettrificati, come conseguenza della presenza del nucleare nel Paese. Tali effetti isolano il solo effetto della temperatura sulla domanda elettrica nel lungo periodo e comprendono l'evoluzione inerziale del sistema energetico nazionale, non considerando invece le ripercussioni derivanti dagli effetti del cambiamento climatico, sottolineate anche dal rapporto speciale sul riscaldamento globale dell'IPCC e che potrebbero avere effetti indiretti anche sulle economie e quindi sulla richiesta di energia elettrica.

Effetti sulla domanda elettrica (2030-2050)



La strategia del Gruppo

La definizione della strategia del Gruppo si basa su tantissimi fattori, a partire dalla valutazione del contesto esterno. In particolare, vengono eseguite le seguenti analisi:

- > analisi degli scenari macroeconomici, energetici e climatici: valutazioni e proiezioni a livello globale e locale per identificare i principali driver macroeconomici, energetici e climatici negli orizzonti di breve, medio e lungo termine;
- > analisi del panorama competitivo: analisi dedicate alla comparazione delle performance economiche, finanziarie, industriali, ESG (Environmental, Social & Governance) di società del settore Utility e di altre industrie (come per esempio automotive, tech e oil & gas), finalizzate a monitorare, indirizzare e sostenere il vantaggio competitivo e il posizionamento di leadership del Gruppo;
- > visione industriale: una panoramica delle macro-tendenze che incidono sull'attività aziendale, con una valutazione dei potenziali impatti sul business del Gruppo attraverso un ampio approccio collaborativo interno ed esterno al fine di identificare azioni per prevenire, adattarsi, guidare disruption ed evoluzioni sui business di riferimento.

L'analisi di quanto accade e potrebbe accadere nel contesto esterno è funzionale alla fase di disegno delle opzioni strategiche e al conseguente posizionamento, che si articola nelle seguenti principali attività:

- > posizionamento di lungo termine: valutazione delle opzioni strategiche su un orizzonte temporale che vada oltre quello della pianificazione industriale, tramite (i) la definizione e l'elaborazione quantitativa e qualitativa di scenari, macroeconomici, energetici e climatici, alternativi rispetto ai quali valutare la strategia complessiva, (ii) l'analisi basata su stress test relativi a diversi fattori, tra cui l'evoluzione del settore industriale, della tecnologia, dell'assetto competitivo e delle policy;

- > dialogo strategico: un processo rolling, in cui si discutono temi strategici rilevanti e che si distacca da quello che è tipicamente il processo di piano strategico, che a sua volta viene nutrito dal continuo feedback delle fasi di dialogo strategico. Appartiene a una fase di design strategico dove la comunicazione tra executive di diversi business produce contributi di valore per arrivare alla definizione di nuove opzioni strategiche, ponendo l'accento anche su necessità di cambiamento culturale o organizzativo e di sinergie tra business;
- > valutazione fattori ESG e risultati analisi di materialità (materiality analysis): Enel svolge l'analisi di materialità secondo una metodologia consolidata, che tiene in considerazione i principali standard in materia (Global Reporting Initiative - GRI e Sustainability Accounting Standards Board - SASB) con l'obiettivo di identificare i temi di maggiore rilevanza sia per l'azienda sia per gli stakeholder (temi materiali), e di verificarne l'"allineamento" o "disallineamento" tra aspettative esterne e rilevanza interna.

La strategia del Gruppo Enel si è dimostrata in grado di creare valore in maniera sostenibile sul lungo termine, integrando i temi di sostenibilità e di grande attenzione per gli argomenti connessi al cambiamento climatico, garantendo allo stesso tempo un costante aumento della profittabilità.

Il Gruppo è tra le aziende leader che guidano la transizione energetica attraverso la decarbonizzazione della produzione elettrica e l'elettrificazione dei consumi, che rappresenteranno un'opportunità sia per aumentare la creazione di valore sia per concorrere positivamente a un più rapido raggiungimento degli Obiettivi di Sostenibilità Globale definiti dall'ONU (ovvero Sustainable Development Goals, di seguito SDG) nell'Agenda 2030.

Piano Strategico

Il nuovo Piano Strategico 2020-2022 conferma questa impostazione, integrando esplicitamente gli obiettivi SDG all'interno della strategia economico-finanziaria.

Promuovendo un modello di business e comportamenti sostenibili, il Gruppo Enel ha l'ambizione di contribuire a tutti gli SDG, facendo anche leva sull'SDG 17 (Rafforzare i mezzi di attuazione e rinnovare il partenariato mondiale per lo sviluppo sostenibile) allo scopo di favorire partenariati globali per affrontare le molteplici sfide a livello planetario.

Il piano di investimenti, nello specifico, si rivolge direttamente a quattro SDG principali, che rappresentano più del 90% degli investimenti complessivi del Gruppo per il periodo 2020-2022,

pari a un totale di 28,7 miliardi di euro:

- > Affordable and clean energy (SDG 7);
- > Industry, innovation and infrastructure (SDG 9);
- > Sustainable cities and communities (SDG 11);
- > Climate Action (SDG 13).

I pilastri strategici "purpose driven" del nuovo Piano rappresentano i principali trend di settore e i fattori abilitanti connessi alla transizione energetica e al raggiungimento degli SDG.

I trend di decarbonizzazione ed elettrificazione, naturalmente connessi alla generazione e alla vendita di energia, saranno abilitati dallo sviluppo di reti sempre più digitali e dall'evoluzione verso modelli di business e modelli operativi a piattaforma.

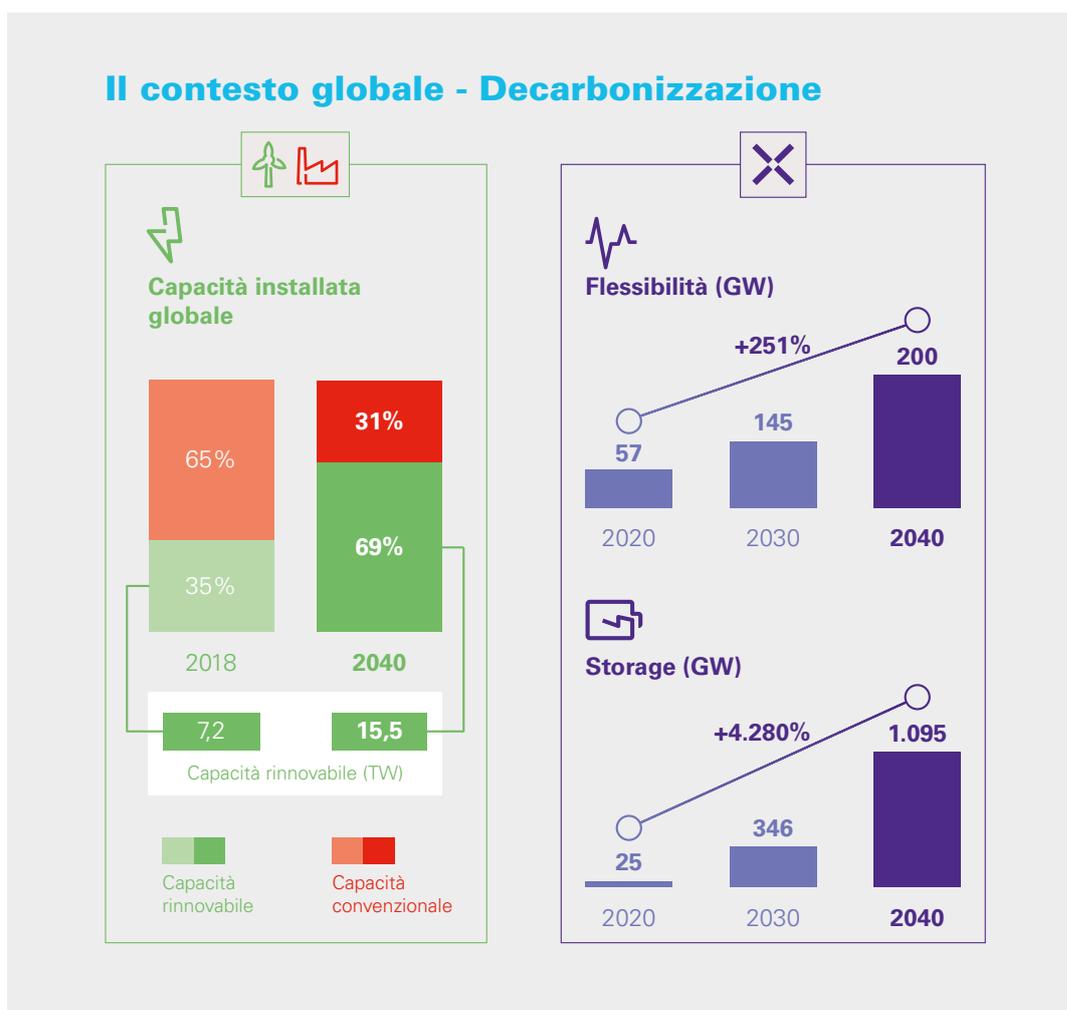


Decarbonizzazione

In termini di decarbonizzazione, in una configurazione dello scenario⁽⁷⁾ coerente con il contenimento del riscaldamento globale in linea con l'Accordo di Parigi, la capacità installata rinnovabile dovrebbe passare dal 35% del 2018 al 69% del 2040, grazie alla progressiva diminuzione dei costi di produzione e alla accresciuta consapevolezza pubblica sui temi climatici.

Tale evoluzione del sistema verso fonti più variabili richiederà una maggiore flessibilità per gestire l'equilibrio tra generazione e consumo; pertanto, ci si attende che anche le tecnologie di Demand Response e di Storage crescano significativamente, anche in questo caso aiutate da una forte riduzione dei costi, che si prevede diminuiranno della metà nei prossimi 20 anni.

Per poter meglio rispondere alle sfide poste dalla rapida cre-

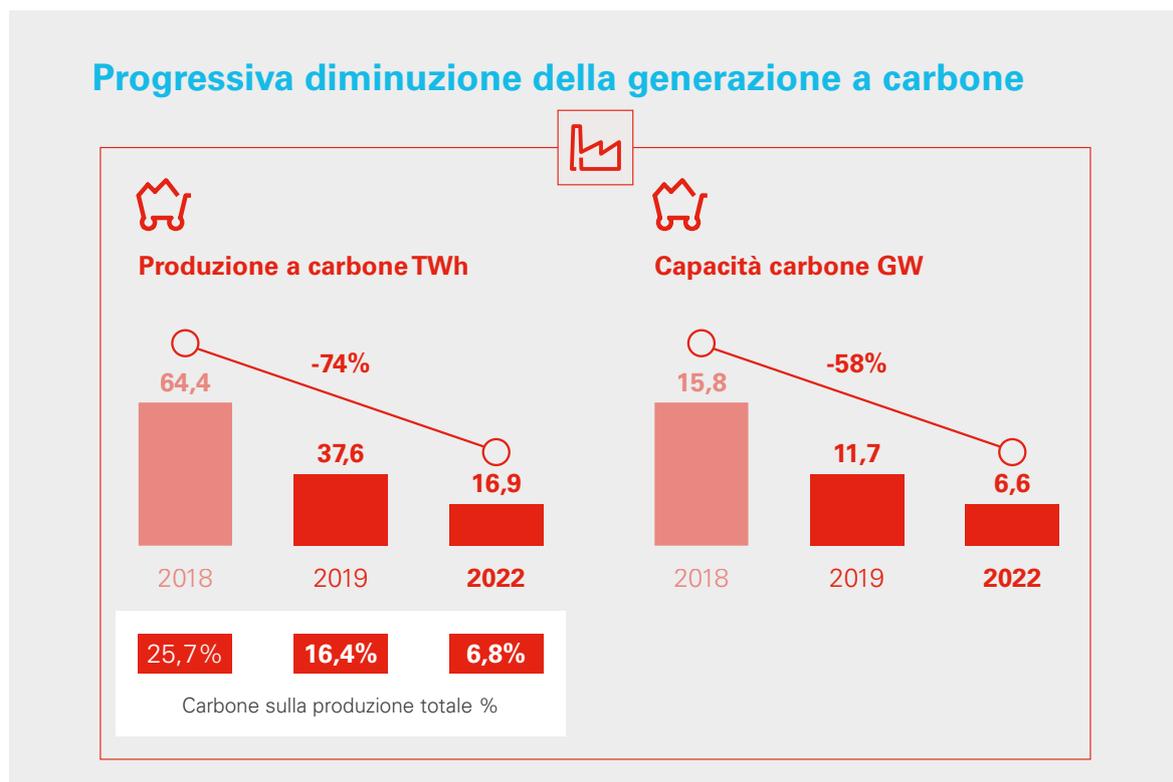


(7) Sustainable Development Scenario IEA (International Energy Agency), *World Energy Outlook 2019*.

scita delle energie rinnovabili, consentendo al Gruppo di integrare e accelerare efficacemente anche l'evoluzione della generazione termica nella prossima fase futura, sono state create una struttura e un team di gestione comuni per tutta la generazione elettrica.

Gli importanti obiettivi che il piano si pone in termini di de-

carbonizzazione saranno pertanto raggiunti grazie a un'accelerazione dello sviluppo rinnovabile, contestualmente a un progressivo abbandono degli impianti a carbone; l'obiettivo al 2030, con una diminuzione della produzione del 74% già nel 2022, è quello di far diventare la produzione a carbone totalmente marginale.



L'obiettivo di aumento capacità rinnovabile è previsto in aumento di 14,1 GW nel periodo 2020-2022, e verrà raggiunto sulla base di diversi indirizzi strategici:

- > 5,4 GW saranno sviluppati in Paesi come l'Italia, la Spagna e il Cile, dove nuovi investimenti nelle energie rinnovabili supporteranno il processo di decarbonizzazione della flotta di generazione;
- > 5,1 GW saranno sviluppati principalmente in Brasile e negli Stati Uniti, dove un numero crescente di grandi clienti si sta spostando dal mercato regolamentato per acquistare

elettricità da fonti rinnovabili realizzate principalmente tramite accordi di acquisto a lungo termine (Power Purchase Agreement - PPA);

- > 3,6 GW di capacità verranno sviluppati per supportare la nostra presenza in Paesi aperti di recente o in nuovi mercati, sia direttamente sia attraverso joint venture.

Grazie a questi interventi la capacità installata di Gruppo al 2022 sarà per il 60% rinnovabile.

Al fine di supportare il processo di decarbonizzazione, il piano prevede anche il notevole contributo dei nuovi servizi di fles-

sibilità messi a disposizione da Enel X; il Demand Response crescerà dai 6,3 GW del 2019 agli oltre 10,1 GW del 2022, mentre il servizio di Storage, dagli attuali 110 MW passerà a circa 440 MW nel 2022.

Elettrificazione

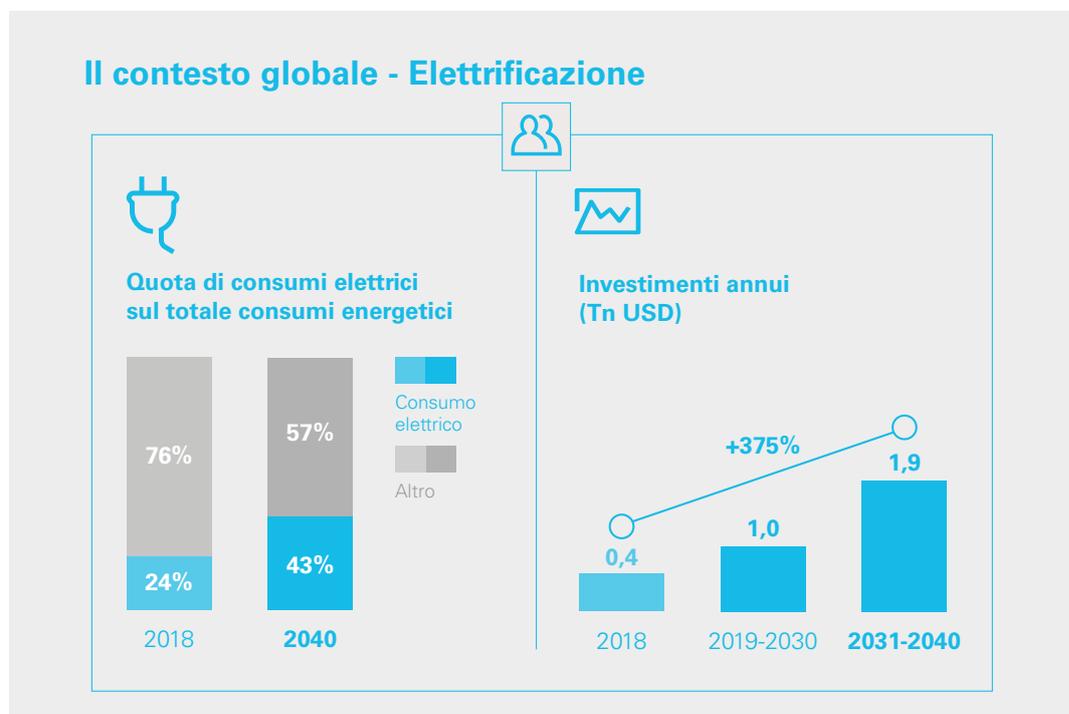
L'elettrificazione, intesa come passaggio al più efficiente vettore elettrico di consumi attualmente riversati su altre commodity, avrà un ruolo centrale nella strategia del Gruppo Enel. Coerentemente con lo scenario di sviluppo sostenibile dell'IEA⁽⁸⁾, la quota di elettricità nel consumo globale finale di energia dovrebbe raggiungere il 43% nel 2040 (partendo dal 24% del 2018); questo scenario presuppone un notevole aumento degli investimenti medi annui per gli usi finali, che nel decennio 2030-2040 dovrebbero essere quasi cinque volte quelli effettuati nel 2018.

Le opportunità che deriveranno da questo trend riguarderanno

un ampio spettro di attività, a partire dalla generazione distribuita, passando per gli interventi di efficienza energetica per gli edifici e le infrastrutture dei veicoli elettrici, permettendo di sostenere la crescita delle aziende che si posizioneranno in anticipo.

Il Piano di Enel punta a una quota di mercato stabile nel libero mercato dei Paesi europei, sostenuta da un aumento del 65% nel numero di clienti e una crescita del 21% nei volumi venduti sul mercato libero nel 2022, principalmente a seguito dell'eliminazione della tariffa regolamentata in Italia che attualmente è prevista all'inizio del 2022. Nei Paesi sudamericani, come il Brasile, Enel sta già beneficiando della graduale apertura del mercato con contratti a lungo termine con clienti esistenti.

Ulteriori spinte al processo di elettrificazione arriveranno dai contributi derivanti dalla mobilità elettrica, raggiungendo nel 2022 circa 736.000 punti di ricarica, e più in generale dai nuovi servizi offerti da Enel X.



(8) Sustainable Development Scenario IEA (International Energy Agency), *World Energy Outlook 2019*.

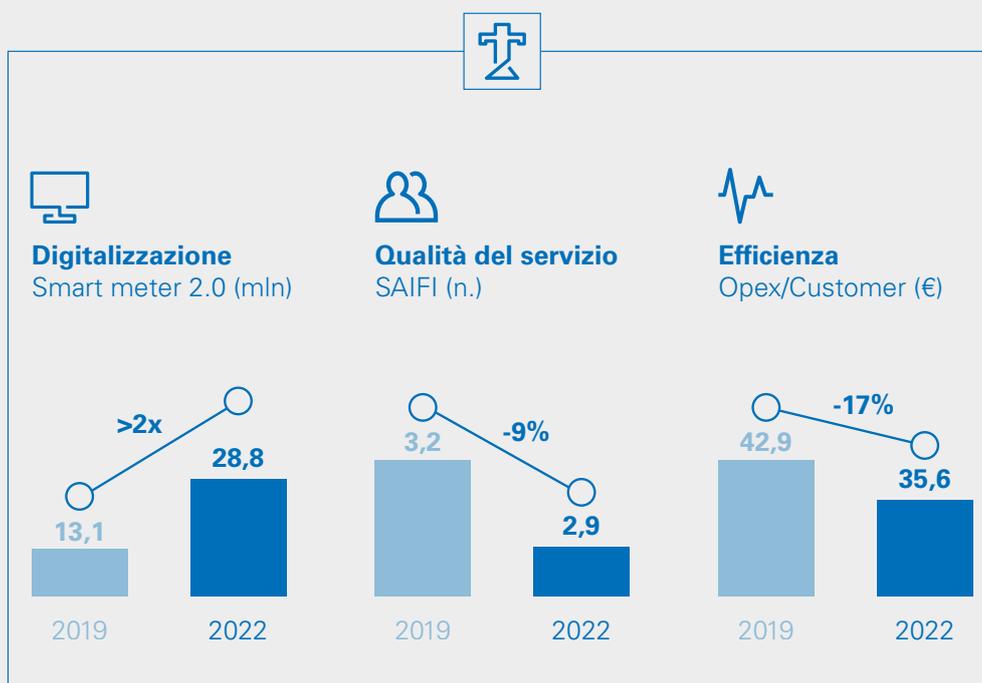
Abilitatori

Per poter adeguatamente sostenere la creazione di valore tramite i due macro trend citati, il piano identifica nelle reti di distribuzione uno dei principali abilitatori; l'evoluzione del ruolo del distributore sarà centrale per sostenere la maggior complessità indotta dal sistema di generazione distribuita delle rinnovabili o dalla mobilità elettrica, per gestire il processo di digitalizzazione indotto dagli innovativi servizi messi a disposizione dei clienti finali e per garantire la resilienza del sistema energetico in con-

siderazione degli impatti dei cambiamenti climatici.

L'obiettivo di Enel è rendere le reti più resilienti e flessibili e migliorarne la qualità; l'indice di frequenza media di interruzione del sistema è atteso in diminuzione del 9% in tre anni, con una contemporanea azione di efficientamento che diminuirà le Opex per cliente del 17% nello stesso periodo. Il Piano prevede di aumentare di oltre il doppio, da 13,1 a 28,8 milioni, il numero di contatori Smart 2.0.

Evoluzione principali KPIs della distribuzione



Parallelamente il Gruppo investirà circa 2,5 miliardi di euro nel triennio in piattaforme, principalmente legate all'evoluzione delle reti, del mercato e di Enel X. La strategia del Gruppo si fonda infatti sull'opportunità di cogliere i vantaggi indotti dalla platformization dei modelli operativi di business o di nuovi business model. Riguardo alle reti, una piattaforma globale significa standardizzare operazioni e manutenzione, processi di gestione dei clienti e allocazione di risorse e sistemi, consentendone l'ottimizzazione a livello globale e convergendo verso un modello Plug & Play che possa essere esportato quando vengono acquisite nuove reti.

Riguardo alle vendite retail, Enel costruirà il modello operativo

attorno a prodotti e servizi, anziché ai mercati locali. La piattaforma globale consentirà la standardizzazione di processi e sistemi back-end e front-end, nonché lo sviluppo di prodotti globali.

Enel X è un modello di business che è by design concepito a piattaforma, in cui prodotti e servizi innovativi vengono sviluppati e consegnati a livello globale ai nostri clienti. Ciò rappresenta un'opportunità per una rapida scalabilità.



Gruppo Enel

Governance

Strategy & Risk Management

Performance & Metrics

Outlook

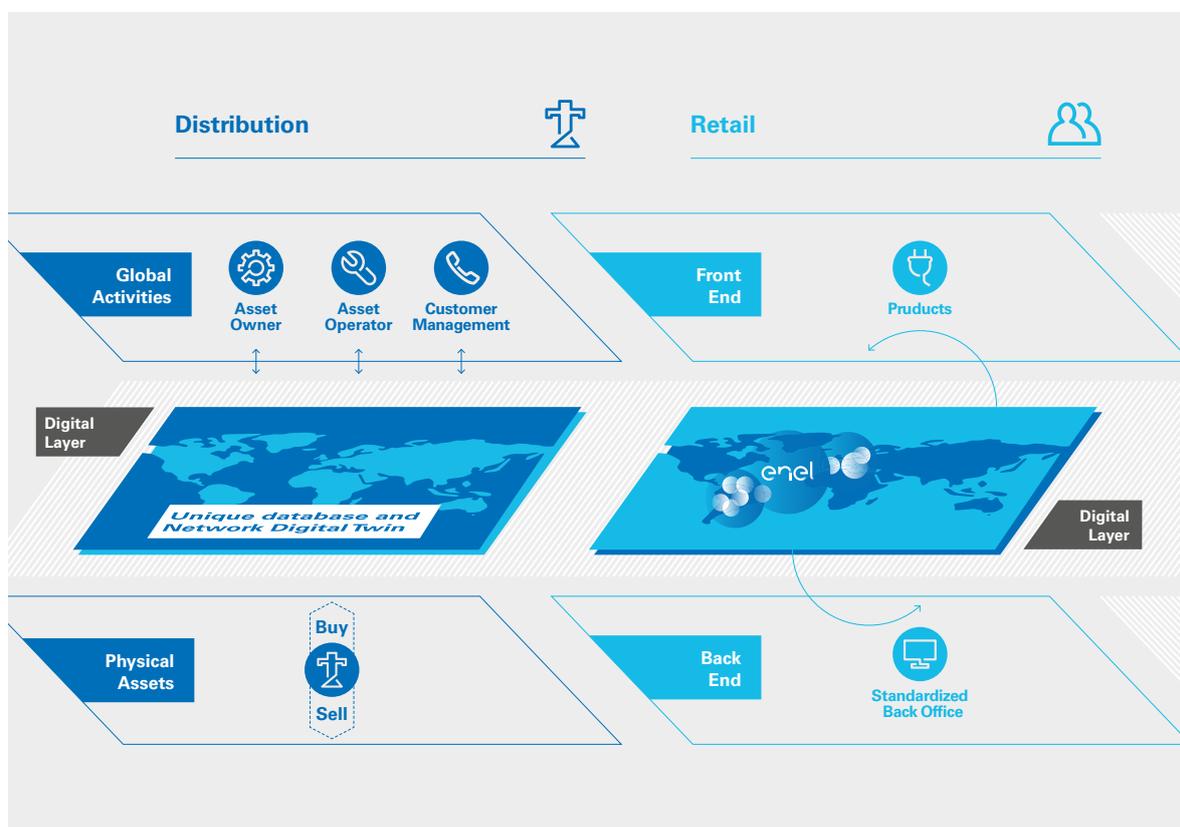
Bilancio consolidato

Il nuovo Piano Strategico, incentrato su business sostenibili, incorpora un consistente miglioramento del profilo di rischio, in linea col paradigma strategico "Sostenibilità = Valore".

La strategia di decarbonizzazione, grazie agli interventi varati sulla progressiva riduzione della produzione a carbone, si prevede causerà una riduzione di circa 0,5 miliardi di euro dell'EBITDA a rischio, nell'arco di piano 2020-2022. Contemporaneamente il piano ha rivisto il contributo dell'Argentina, caratterizzata da una persistente instabilità economica, per

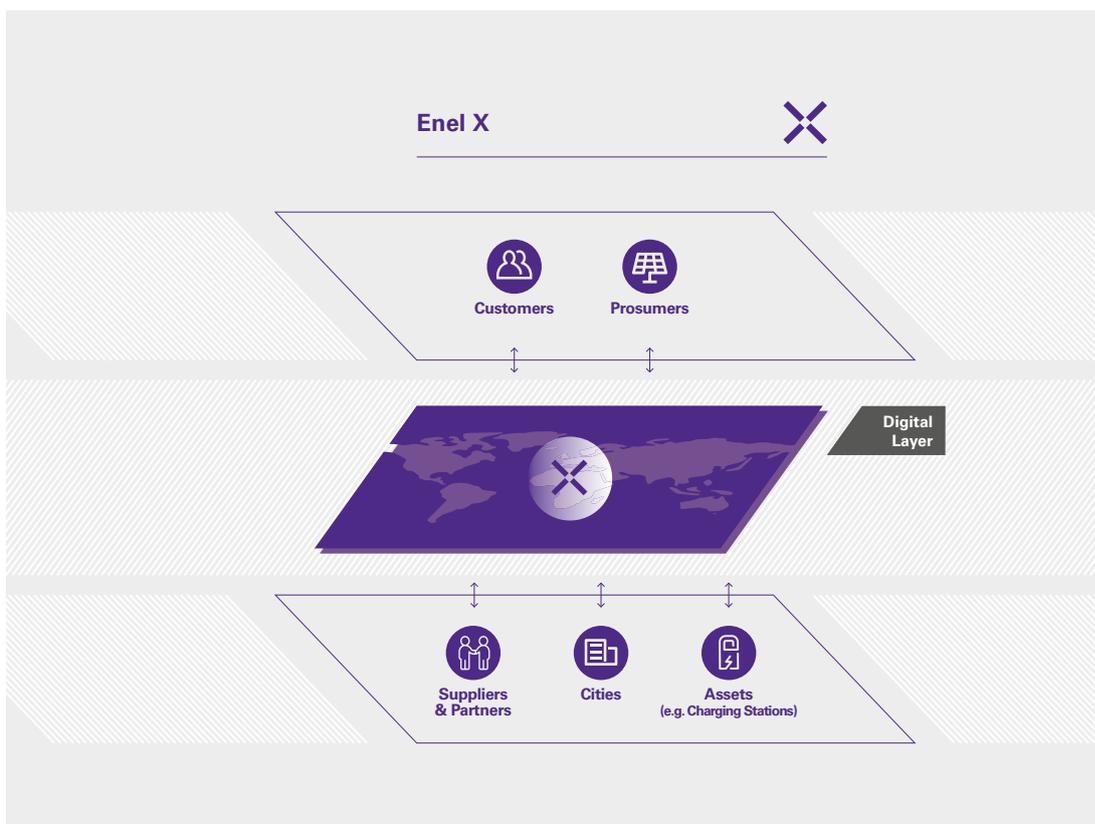
circa 0,9 miliardi di euro. A questi fenomeni, e ai nuovi scenari di crescita sui volumi di energia dei Paesi sudamericani, si associa il beneficio derivante dai volumi già contrattualizzati o comunque relativi a mercati regolati. In termini assoluti, sull'orizzonte 2020-2022, circa l'80% dei 58 miliardi di euro di EBITDA cumulati afferisce ad attività regolate o già contrattualizzate, e quindi solo il 20% sarà soggetto a rischio merchant.

In riferimento alla crescita prevista sulla capacità rinnovabile,



pari a 14,1 GW, solo 5,3 GW risultano ancora non indirizzati, ma potranno contare sulla pipeline di circa 20 GW attualmente presente nel periodo 2020-2022. In termini di produzione cumulata, inoltre, circa il 60% risulta già contrattualizzato, con prezzi in linea con le assumption di piano, mentre la customer base di clienti retail costituirà una naturale copertura per il rimanente 40%. Il progressivo aumento della produzione rinnovabile, inoltre, assicura un corrispondente abbassamento del livello di rischio connesso alla produzione elettrica: il rischio

generato dai possibili andamenti delle commodity, in riferimento alla produzione termica, è infatti superiore a quello relativo alla variabilità delle fonti rinnovabili, che inoltre possono contare, nel caso di Enel, su un hedging geografico naturale. Per perseguire gli obiettivi strategici gli investimenti organici aumenteranno dell'11% rispetto al piano precedente, portando la crescita dell'EBITDA in aumento del 13%, a 20,1 miliardi di euro nel 2022.



Gruppo Enel
 Governance
 Strategy & Risk Management
 Performance & Metrics
 Outlook
 Bilancio consolidato

Il Gruppo potrà, grazie alle strategie messe in campo, arrivare a un EBITDA ordinario low carbon di 18,3 miliardi di euro nel 2022; ciò porterà l'apporto di prodotti, servizi e tecnologie a basse emissioni di carbonio al 91% del totale. Nell'arco di piano, coerentemente con gli obiettivi di EBITDA, oltre il 90% dei Capex verrà destinato a prodotti, servizi e tecnologie a basse emissioni di carbonio.

La strategia del Piano 2020-2022 si fonda pertanto sulla convinzione che la corretta e tempestiva interpretazione dei principali trend, messa in atto dal Gruppo Enel, sia cruciale per garantire sostenibilità e crescita del business nel tempo. Ne è un esempio anche la recente collocazione del primo bond connesso agli obiettivi SDG effettuata dal Gruppo Enel. Questa emissione, avvenuta con un fattore di sconto rispetto a una emissione ordinaria, conferma le potenzialità insite nella strategia sostenibile del Gruppo, in questo caso consentendo una diminuzione del costo del debito.

Il continuo impegno nella gestione finanziaria e la semplificazione della struttura di Enel genereranno, insieme al miglioramento delle prestazioni operative, una crescita del 27% degli utili netti. Il debito avrà un aumento limitato del 3% nonostan-

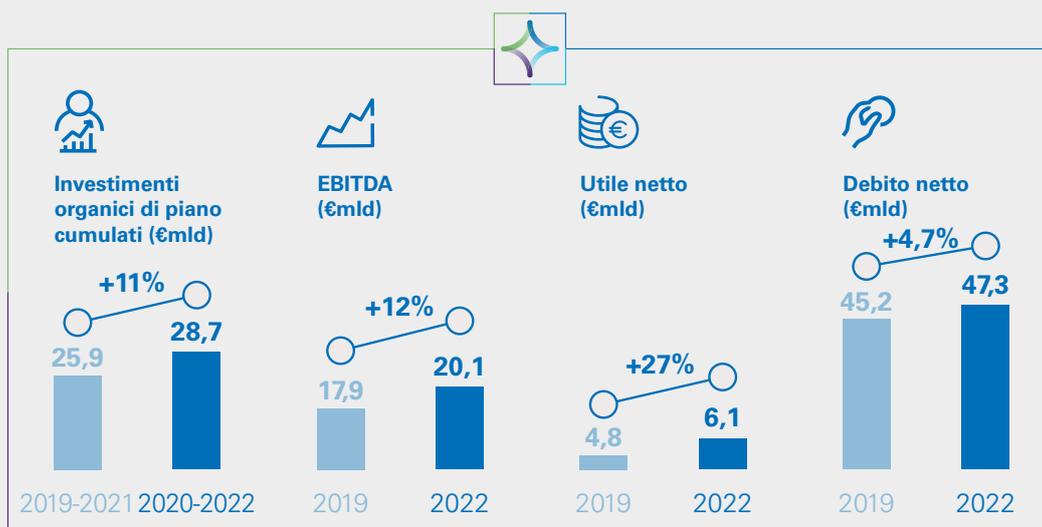
te il piano di investimenti più elevato.

Il progressivo de-risking delle nostre attività e la significativa visibilità degli utili ci danno la fiducia di confermare non solo la nostra politica di Dividend per Share (DPS) minimo garantito di tre anni, ma anche di stabilire un nuovo DPS minimo garantito a 40 centesimi di euro nel 2022, confermando la bontà della strategia sostenibile di Enel, che si tradurrà in un tasso di crescita media di utili e dividendi di oltre l'8,0%, nel periodo 2019-2022.

Il Gruppo ha inoltre delineato alcuni indicatori relativi alla trasformazione in atto come attuazione della transizione energetica. Molti di tali indicatori, rappresentati alla pagina seguente, contribuiscono al raggiungimento dell'SDG 13.

Il Gruppo è pienamente convinto che ci sia ancora la possibilità di limitare il cambiamento climatico. La transizione energetica è a buon punto e, a oggi, tutti gli stakeholder sono coinvolti nella sfida condivisa per la decarbonizzazione del settore. Con il costante incremento del passaggio dal combustibile fossile alle energie rinnovabili, l'elettrificazione dell'economia e del consumo energetico, la transizione continueranno ad accelerare. Ciò fornirà una crescita sostenuta della domanda

Principali obiettivi finanziari del Gruppo



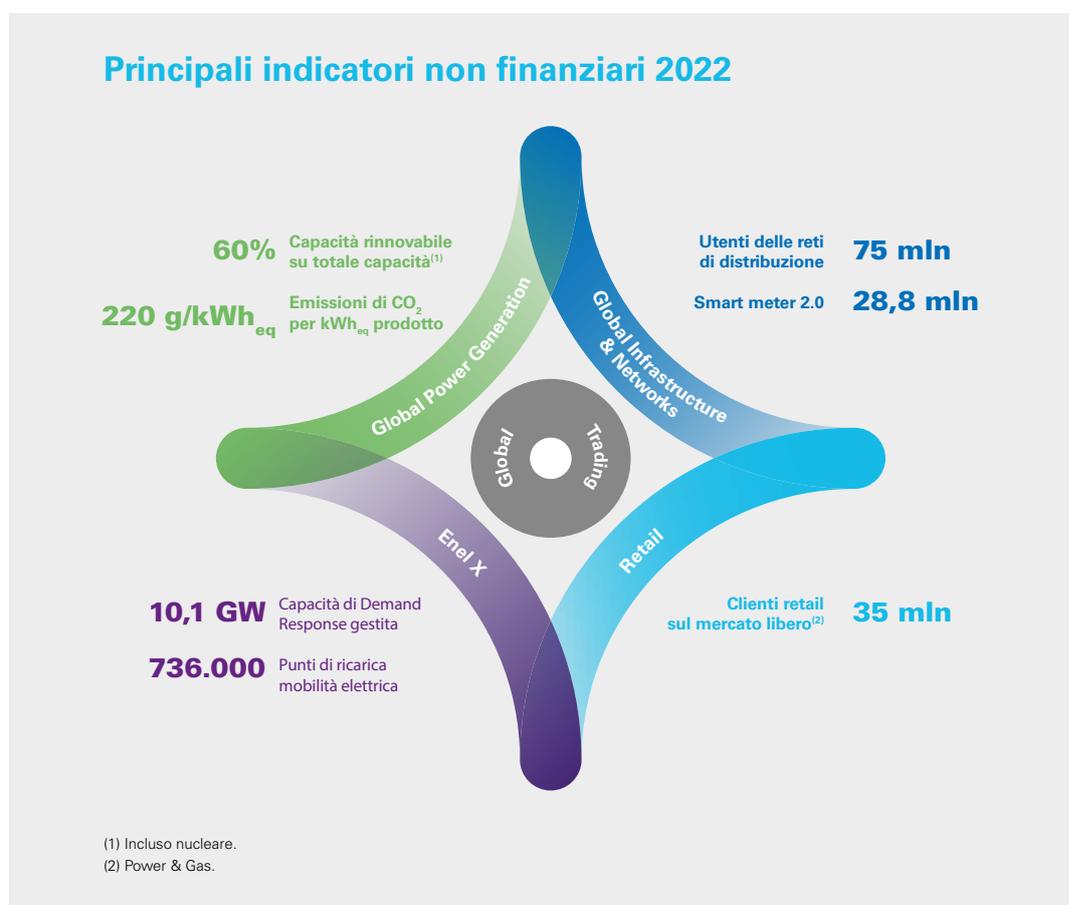
elettrica nel medio e lungo termine, garantendo alla società un'energia più pulita e più accessibile.

Il Gruppo continua a promuovere la crescita economica e sociale delle comunità locali in cui opera, confermando e rafforzando il proprio impegno specifico sui seguenti SDG: 2,5 milioni di beneficiari di un'istruzione di qualità nel periodo 2015-2030 (SDG 4); 10 milioni di beneficiari per quanto riguarda l'energia pulita e accessibile nel periodo 2015-2030 (SDG 7.1); 8 milioni di beneficiari in termini di lavoro dignitoso e crescita economica duratura, inclusiva e sostenibile nel periodo 2015-2030 (SDG 8).

La centralità delle persone è uno dei pilastri della strategia sostenibile di Enel. Grande attenzione è dedicata alle persone che lavorano in azienda, attraverso la definizione di obiettivi puntuali che mirano a rafforzarne ruoli e competenze e a fornire gli strumenti per la gestione della transizione energetica,

mediante obiettivi chiari e precisi in termini di valutazioni delle performance e di clima aziendale, promozione di programmi di upskilling e reskilling volti a supportare la transizione energetica nonché lo sviluppo di competenze digitali, mantenendo l'obiettivo del coinvolgimento del 100% delle persone in training dedicati al tema. Il Gruppo, inoltre, si pone l'obiettivo di promuovere la diversità consolidando al 2022 il raggiungimento del 50% di donne coinvolte nei processi di selezione. La gestione della decarbonizzazione, delle persone nonché delle comunità è in linea con l'impegno promosso dalle Nazioni Unite sulla "just transition" e firmato dall'Amministratore Delegato di Enel nel luglio 2019.

Obiettivi chiari sono legati anche a una sempre maggiore attenzione alla salute e sicurezza sul lavoro, alla promozione di una catena di fornitura sostenibile, a una struttura di governance sempre più integrata e a una gestione ambientale basata



sulla riduzione delle emissioni in atmosfera e dei consumi e sulla promozione della biodiversità.

Infine, una trasformazione tecnologica non può prescindere da una grande attenzione alla cyber security, nell'ambito della

quale il Gruppo conferma i propri obiettivi di diffusione delle più avanzate soluzioni e delle relative azioni di verifica (Ethical Hacking, Vulnerability Assessment ecc.), nonché di sensibilizzazione in merito alla cultura della sicurezza informatica.

Valutazione dei rischi e delle opportunità legati al Piano Strategico

Il processo di definizione delle strategie del Gruppo viene accompagnato da un'accurata analisi dei rischi e delle opportunità a esse connessi.

L'identificazione dei rischi e delle opportunità all'interno del processo di pianificazione strategica e industriale del Gruppo Enel è disegnata per affrontare in modo integrato l'orizzonte di piano.

Sebbene la strategia sottostante il Piano, come sopra descritto, preveda un'attenta fase di analisi e verifica delle variabili e dei fattori di rischio strategico, permangono comunque assunzioni di scenario, o riguardanti eventi futuri, che non necessariamente si verificheranno, dipendendo da variabili non controllabili dal management e le cui evoluzioni si potranno verificare sia upside sia downside.

Annualmente, prima di poter approvare il Piano Strategico, viene presentata al Comitato Controllo e Rischi nominato dal Consiglio di Amministrazione, un'analisi quantitativa dei rischi e delle opportunità legate al posizionamento strategico del Gruppo. In particolare, vengono individuati i fattori di rischio quali tassi di cambio, inflazione, prezzi e volumi, regolatorio, crescita industriale, portafoglio clienti ed efficienza, fenomeni meteorologici e rischi legati alla competizione.

In base alla natura dei fattori di rischi e opportunità, si sceglie la modalità di analisi che ne rappresenti al meglio la volatilità. In pratica si opta per un'analisi di natura probabilistica⁽⁹⁾ per tutte quelle variabili la cui serie storica dei mercati fornisce una stima robusta per ipotizzare i livelli di correlazione e volatilità rappresentativa per la rischiosità futura, e per un'analisi di tipo deterministico basata su what-if ed expert judgement relativi alle possibili evoluzioni del business rispetto ai principali fattori di rischio per l'esecuzione del piano industriale.

Viene inoltre monitorata la validità dei risultati attraverso analisi ex post per cluster di rischio. Nel 2019, gran parte degli upside e downside realmente accaduti sono ampiamente rientrati nei limiti stimati dai modelli di rischio del Piano Strategico presentato a fine 2018.

Focalizzandosi sull'analisi di rischio stocastica per il Piano Strategico, i tassi di cambio e la volatilità dei prezzi dell'energia e delle commodity rappresentano la quasi totalità della volatilità. In particolare, le valute più impattanti, oltre al dollaro, risultano il peso argentino, quello colombiano e il real brasiliano. Tuttavia, l'assetto del Gruppo è tale che l'impatto della volatilità delle monete sudamericane impatta sull'utile netto per percentuali poco rilevanti, come mostrato nella presentazione al CMD (Capital Markets Day). Per le volatilità dei prezzi dell'energia e delle fluttuazioni delle commodity sui margini, l'Italia e la Spagna rappresentano più della metà della rischiosità del Gruppo.

Seguendo gli altri fattori di rischio, si evince che la diversificazione geografica permette di ridurre significativamente l'esposizione dovuta alle risorse rinnovabili – fattore molto positivo considerando il posizionamento del Gruppo e la progressiva crescita in energie rinnovabili – mentre i rischi macroeconomici, come inflazione e domanda elettrica, risultano essere meno significativi rispetto agli altri.

In generale il Gruppo può contare su alcune correlazioni implicite fra i fattori di rischio in grado di creare effetti diversificazione e che quindi mitigano sensibilmente le esposizioni totali; per esempio la diversificazione geografica, oppure gli andamenti di tassi di cambio e inflazione, o gli andamenti dei prezzi delle commodity tra costi e ricavi di generazione.

Per quanto riguarda i fattori di rischio valutati in modalità deterministica è opportuno ricordare:

- > il monitoraggio di tutti i possibili aspetti regolatori, anche in relazione alle normative legate al clima, che risulta essere determinante per gli eventuali impatti positivi o negativi sul Gruppo;
- > le stime effettuate sulla base degli stress test dei driver di crescita industriale (principalmente Rinnovabili e Reti);
- > le stime di impatto sul mancato raggiungimento del portafoglio clienti (Mercati Retail ed Enel X).

(9) Analisi stocastica condotta con il metodo Monte Carlo.

Risk management

Per la natura del proprio business il Gruppo è esposto a diverse tipologie di rischi e, in particolare, a rischi di natura finanziaria, rischi industriali e ambientali, rischi strategici derivanti dall'evoluzione del mercato, nonché rischi legati alla sostenibilità e al cambiamento climatico.

Per affrontare efficacemente tali rischi, Enel ha adottato il Sistema di Controllo Interno e di Gestione dei Rischi (c.d. "SCI-GR"). Tale sistema è costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte a consentire l'identificazione, la misurazione, la gestione e il monitoraggio dei principali rischi aziendali nell'ambito del Gruppo.

Il Consiglio di Amministrazione svolge un ruolo di indirizzo e

si impegna a sviluppare opportune linee guida che assicurino, a ogni livello del Gruppo, l'adozione di decisioni consapevoli e coerenti con i rischi connessi (compresi quelli legati al cambiamento climatico). A questo fine, il Consiglio di Amministrazione si avvale del Comitato Controllo e Rischi che rilascia il proprio parere preventivo anche sulle linee di indirizzo del SCIGR. Il Gruppo si è inoltre dotato di specifici Comitati interni composti dal top management, cui spetta il governo e la supervisione nell'ambito della gestione, del monitoraggio e del controllo dei rischi.

Di seguito sono descritte le principali tipologie di rischi e opportunità cui il Gruppo è esposto.

Rischi strategici legati al mercato e al contesto competitivo

I mercati e i business nei quali il Gruppo è presente sono interessati da processi di progressiva e crescente competizione ed evoluzione, da un punto vista sia tecnologico sia di regolamentazione, con tempistiche differenti da Paese a Paese. Come risultato di questi processi, il Gruppo è esposto a una crescente pressione competitiva ed, essendo l'elettricità il

vettore di questo secolo, la competizione aumenta anche a opera di settori contigui, e ciò offre, d'altro canto, la possibilità alle utility di potersi affacciare su nuovi business.

Il Gruppo monitora costantemente l'evoluzione del contesto competitivo e di mercato, al fine di orientare al meglio le linee guida di sviluppo strategico.

Rischi regolatori

Il Gruppo si trova a operare in mercati regolamentati e il cambiamento delle regole di funzionamento dei vari sistemi, nonché le prescrizioni e gli obblighi che li caratterizzano, influenzano sull'andamento della gestione e dei risultati del Gruppo stesso.

A fronte dei rischi che possono derivare da fattori regolatori, 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.

Rischio Paese

Il Gruppo mantiene una forte presenza internazionale, con circa il 50% dei ricavi generati all'estero e in diverse valute di riferimento. I flussi di cassa e gli asset aziendali sono pertanto esposti, oltre che alla variazione del contesto macroeconomico e finanziario globale, a fattori di rischio idiosincratico, quali: volatilità dei cambi e mutamento delle condizioni economiche, politiche, sociali e finanziarie nei vari Paesi di presenza. Rischi globali relativi a eventuali pandemie o crisi che possano in-

fluenzare la continuità di approvvigionamento di materiali o materie prime, alle migrazioni e alle attività produttive sono parimenti considerati, dati gli impatti strettamente legati alle matrici economiche, sociali e anche energetiche dei singoli Paesi. Per un'analisi dettagliata di tale tipologia di rischi si rimanda al paragrafo "Scenario di riferimento".

Gruppo Enel

Governance

Strategy & Risk Management

Performance & Metrics

Outlook

Bilancio consolidato

Rischi di natura finanziaria

Nell'esercizio della sua attività Enel è esposta a diversi rischi di natura finanziaria che, se non opportunamente mitigati, possono direttamente influenzarne il risultato. Essi includono il rischio di prezzo commodity, il rischio di tasso di cambio, il rischio di tasso di interesse, il rischio di credito e il rischio di liquidità.

Enel ha adottato un sistema di governance dei rischi finanziari che prevede la presenza di specifici Comitati interni, composti dal top management e presieduti dagli Amministratori Delegati delle società interessate (compresa Enel SpA), cui spettano le attività di indirizzo strategico e di supervisione della gestione dei rischi, nonché la definizione e l'applicazione di specifiche policy, a livello di Gruppo e di singole Regioni, Paesi e Linee di Business Globali, 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 e quelle responsabili del monitoraggio e 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 Regioni, Paesi e Linee di Business Globali, per ogni rischio, periodicamente monitorati dalle unità deputate al controllo dei rischi. Il sistema di limiti costituisce per il Gruppo un supporto alle decisioni finalizzato al raggiungimento degli obiettivi.

Per un maggiore approfondimento sulla gestione dei rischi finanziari si rimanda alla nota 44 del Bilancio consolidato.

Rischio di prezzo commodity

Enel opera sui mercati energetici e per questa sua attività è esposta alle variazioni dei prezzi di combustibili ed energia elettrica, che, se non efficacemente gestiti, 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 sia dell'approvvigionamento dei combustibili sia delle forniture ai clienti finali e agli operatori del mercato all'ingrosso.

Enel si è dotata, inoltre, di una procedura formale che prevede la misurazione del rischio residuo, la definizione di un limite di rischio massimo accettabile e la realizzazione di operazioni di copertura mediante il ricorso a contratti derivati sia sui mercati regolamentati sia sui mercati Over The Counter (OTC). Il processo di controllo del rischio di commodity consente di limitare l'impatto sui margini delle variazioni impreviste dei prezzi di mercato e, al contempo, garantisce un adeguato margine di flessibilità che consente di cogliere opportunità nel breve termine.

Allo scopo di mitigare il rischio 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

In ragione della diversificazione geografica, dell'accesso ai mercati internazionali per l'emissione di strumenti di debito e dell'operatività sulle commodity, le società del Gruppo sono esposte al rischio che variazioni dei tassi di cambio tra la divisa di conto e le altre divise generino variazioni inattese delle grandezze economiche e patrimoniali riportate nei rispettivi bilanci di esercizio.

Dato l'attuale assetto di Enel, l'esposizione al rischio di tasso di cambio è principalmente legata al dollaro statunitense e deriva da:

- > flussi di cassa connessi alla compravendita di combustibili ed energia;
- > flussi di cassa relativi a investimenti, a dividendi derivanti da consociate estere e a flussi relativi alla compravendita di partecipazioni;
- > flussi di cassa connessi a rapporti commerciali;
- > attività e passività finanziarie.

Il Bilancio consolidato del Gruppo è inoltre soggetto al rischio di tasso di cambio derivante dalla conversione in euro delle poste relative alle partecipazioni in società la cui divisa di conto è diversa dall'euro (c.d. "rischio traslativo").

La politica di gestione del rischio di tasso di cambio è orientata alla copertura sistematica delle esposizioni alle quali sono soggette le società del Gruppo, a eccezione del rischio traslativo.

Appositi processi operativi garantiscono la definizione e l'attuazione di opportune strategie di hedging, che tipicamente impiegano contratti finanziari derivati stipulati sui mercati OTC.

Il controllo del rischio attraverso specifici processi e indicatori consente di limitare i possibili impatti finanziari avversi e, al contempo, di ottimizzare la gestione dei flussi di cassa dei portafogli gestiti.