

Att. A₂
nacc 28757

Saluto agli Azionisti

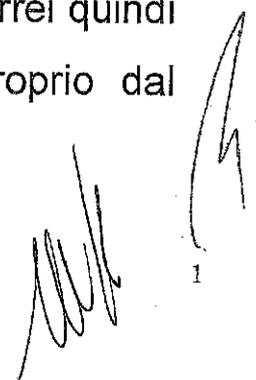
2018

PRESIDENTE

■ **Saluto Introduttivo**

Abbiamo esaurito gli adempimenti riguardanti la costituzione dell'Assemblea. A nome di tutto il Consiglio di Amministrazione, porgo un cordiale saluto a tutti gli Azionisti presenti, che ringrazio vivamente per la partecipazione agli odierni lavori dell'Assemblea. Un'Assemblea che sono felice e onorata di presiedere, per poter illustrare i risultati raggiunti dopo un intenso anno di lavoro. Un anno in cui il nostro Gruppo ha saputo affrontare con successo **scenari caratterizzati da elevata volatilità e crescente complessità**, confermando ancora una volta una grande capacità di visione strategica e di realizzazione operativa.

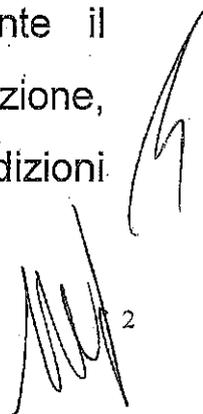
Prima di passare la parola all'Amministratore Delegato, vorrei quindi svolgere alcune considerazioni preliminari, partendo proprio dal contesto macro-economico di riferimento.



■ Contesto Macro

Nel 2017, abbiamo assistito ad una crescita significativa dell'attività economica a livello globale – **ad un tasso del 3,8%, il più alto registrato dal 2011** – così come del commercio mondiale, sorretto in particolare dalla domanda statunitense e cinese. Durante l'anno le economie più mature hanno visto il consolidamento del proprio ciclo espansivo, anche favorite dalla ripresa degli investimenti; e molto positive sono state anche le *performance* dei Paesi Emergenti. Tuttavia, il quadro internazionale appare tuttora caratterizzato da forti elementi di incertezza, tra cui:

- lo **scontro globale sui dazi commerciali**, che durante i primi mesi del 2018 ha contribuito al rallentamento degli indicatori di fiducia dell'economia globale, con i connessi impatti in termini di instabilità del sistema politico internazionale;
- la **discontinuità della politica estera degli Stati Uniti** rispetto all'amministrazione precedente, caratterizzata da un maggiore isolazionismo sul piano commerciale, e dall'alternanza tra interventismo da un lato ed apertura al dialogo internazionale dall'altro;
- il perdurare dell'incertezza **per la Brexit**, nonostante il raggiungimento di un accordo di massima sul periodo di transizione, secondo cui la Gran Bretagna continuerà a godere delle condizioni commerciali attuali fino al dicembre 2020;



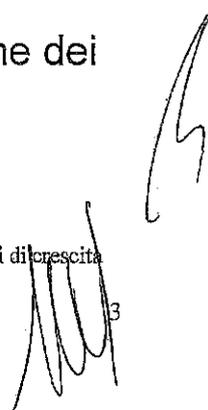
- il difficile percorso per l'attuazione dell'**Accordo di Parigi sul clima**, in relazione al quale si conferma tuttavia una crescente consapevolezza a livello globale.

Più nello specifico, nel 2017 le economie dell'**area euro** sono cresciute a **ritmi superiori alle aspettative**: l'eurozona ha chiuso l'esercizio con un incremento del PIL del 2,5%¹, sebbene la crescita sia disomogenea nei diversi Stati membri. Persiste l'eccezionale liquidità del sistema, alimentata dalle politiche monetarie espansive, a fronte di un'inflazione in miglioramento ma ancora al di sotto del *target* fissato dalla Banca Centrale Europea.

In questo quadro, l'**Italia** ha registrato un incremento del PIL pari all'1,5% (valore più alto dal 2010), anche se la crescita avviene a ritmi meno sostenuti rispetto a quelli della **Francia** (2%), della **Germania** (2,5%) e della **Spagna** (3,1%). Anche in **Russia** il contesto macroeconomico è in netto miglioramento – grazie principalmente al recupero del settore manifatturiero e alla crescita delle quotazioni del petrolio – nonostante le incertezze legate al recente inasprimento delle tensioni internazionali.

Gli **Stati Uniti** confermano una **crescita particolarmente robusta**; e l'inflazione strutturale (corroborata da un mercato del lavoro molto forte) ha spinto la FED ad avviare il processo di normalizzazione dei tassi di interesse.

¹ Si tratta del terzo maggiore tasso di crescita da quando è stato introdotto l'Euro. Solo il 2006 e il 2007 hanno registrato tassi di crescita superiori.



Il 2017 è stato un anno positivo anche per l'America Latina. In **Argentina**, il PIL è tornato positivo, in aumento del 2,9%, anche se restano alte le pressioni inflazionistiche. Il **Brasile**, dopo due anni consecutivi di recessione, è cresciuto dell'1%, e mostra segnali di stabilizzazione, con l'inflazione rientrata entro il *target* della Banca Centrale, nonostante il permanere di fattori di incertezza politica nel Paese. Crescono le economie in **Perù** (+2,5%) **Messico** (+2,3%) e **Cile** (sebbene quest'ultimo con ritmi più contenuti, +1,6%). In **Colombia**, nonostante il rallentamento dell'economia, una graduale ripresa appare favorita da politiche monetarie espansive, dall'incremento degli investimenti pubblici e dalla ripresa dei prezzi delle *commodity*.

■ **Impatto sul settore**

Nel 2017, la quasi totalità dei Paesi di presenza del Gruppo Enel ha registrato una sostanziale ripresa della domanda elettrica.

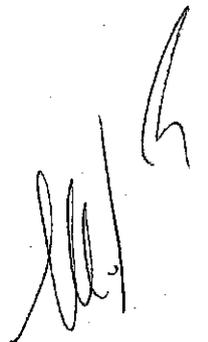
In particolare, in **Italia** e in **Spagna** la **domanda è cresciuta, rispettivamente, del 2% e di circa l'1%** rispetto al 2016, principalmente a causa della generale ripresa dei consumi in tutti i settori dell'economia e delle temperature registrate, al di fuori delle medie stagionali. Anche i principali **Paesi dell'America Latina** hanno visto un incremento della domanda, ad eccezione dell'Argentina, dove fattori stagionali (da un lato) e revisioni tariffarie (dall'altro) hanno contribuito a una contrazione della domanda in misura pari allo 0,4%.

■ **Prezzi energia**

Per quanto riguarda l'andamento dei **prezzi dell'energia in Europa**, dopo il generale ribasso del triennio 2014-2016, il 2017 ha visto una marcata inversione di tendenza, principalmente riconducibile alla nota crisi del nucleare francese a cavallo tra 2016 e 2017, oltreché all'eccezionale ondata di siccità in Italia e Spagna.

In **Italia**, il prezzo unico nazionale è **aumentato del 26%** nel 2017, portandosi ai livelli del 2014; e anche in **Spagna**, i prezzi sono cresciuti del 32% nel medesimo periodo.

In **America Latina** i prezzi dell'energia sono stati caratterizzati da forte volatilità nel corso dell'intero anno, anche a causa di eventi metereologici particolarmente incisivi: se in **Brasile** la scarsità delle precipitazioni durante l'anno ha provocato un forte rialzo dei prezzi (**+161%**), in **Perù** l'abbondante idraulicità ha causato un calo dei prezzi (**-54%**).

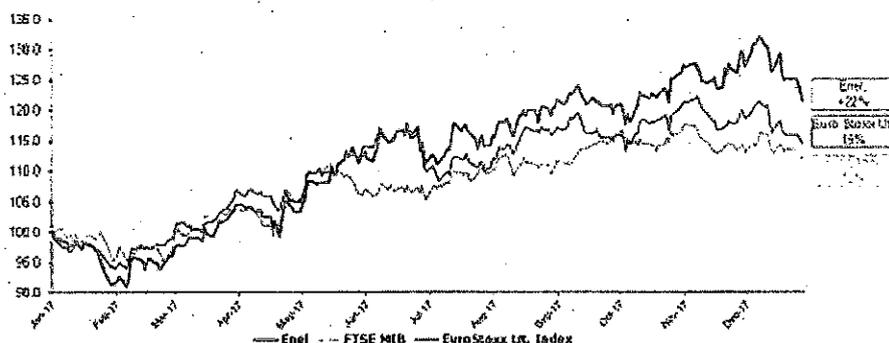


■ Performance economico-finanziaria 2017

Andamento Titolo Enel vs Indici

enel

Var % Since 01 Jan 2017	21.5%	11.7%	14.6%
TSR Since 01 Jan 2017	27.5%	16.9%	24.1%
PX Last	5.13	21,850	283



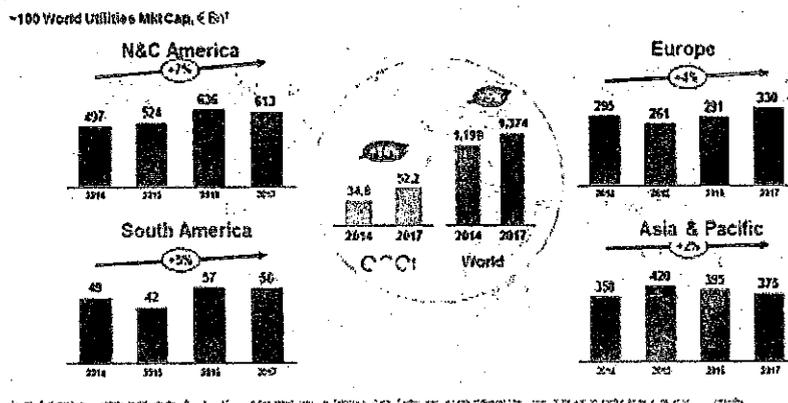
L'andamento del mercato azionario degli ultimi mesi è caratterizzato da grande volatilità, non riconducibile a fattori di tipo industriale ed economico.

Nel 2017 il nostro Gruppo è riuscito a superare gli **obiettivi fissati**, raggiungendo dei risultati molto positivi, di cui ci parlerà nel dettaglio l'Amministratore Delegato. Risultati che sono rispecchiati dall'**andamento del titolo Enel** nel corso del 2017, che ha registrato un significativo incremento di valore, pari a circa il 22%; e, se consideriamo anche i dividendi distribuiti, il valore creato per gli azionisti è stato pari a quasi il 28%. Risultati che si confrontano con una *performance* meno brillante dell'indice italiano e di quello settoriale, che hanno registrato un incremento meno significativo nel

periodo considerato (FTSEMIB: +11,7%; Euro Stoxx Utilities: +14,6%).

Il market cap di Enel è cresciuto più dei basket globali e regionali

enel



Tale *performance* molto positiva risulta anche confermata se consideriamo una prospettiva temporale più ampia, ossia se guardiamo all'andamento del tasso medio ponderato di crescita (CAGR - *Compounded Average Growth Rate*) associato alla *performance* azionaria delle prime 100 *utilities* per capitalizzazione a livello globale. Nell'arco temporale 2014-2017, il titolo Enel ha registrato una crescita media annua del 14%, a fronte di un incremento medio globale del 5% ed europeo di circa il 4%.

La capacità del Gruppo di fissare obiettivi chiari e di realizzarli concretamente è stata anche riconosciuta dalla comunità finanziaria, che ha particolarmente apprezzato il grande lavoro fatto nel processo di accorciamento della catena societaria. Si tratta di un passo

indispensabile per accrescere il nostro interesse economico, semplificare la catena di controllo e permetterci di avere una struttura di *operations* più efficiente. In particolare, la prosecuzione del riassetto societario in America Latina ci ha consentito di ridurre da 68 a 47 il numero delle società in tale area geografica; e a seguito dell'OPA sulla controllata Enel Generación Chile, la partecipazione economica del Gruppo nelle società cilene² è aumentata da meno del 49% ad oltre il 58%.

Ad oggi, il prezzo obiettivo medio per il nostro titolo è di circa 5,8 euro ad azione (rispetto a 4,9 euro ad azione a maggio 2017).

Inoltre, la perdurante fiducia del mercato rispetto alla visione strategica del Gruppo è anche testimoniata dal fatto che, a seguito della presentazione del Piano Strategico 2018-2020 nel mese di novembre 2017, l'agenzia di *rating* S&P's **abbia incrementato il merito creditizio di Enel, portandolo da BBB a BBB+** (a fronte del *rating* BBB dell'Italia).

Vorrei inoltre ricordare che nel 2017 Enel si è confermata come la più **grande utility integrata a livello europeo, con oltre 52 miliardi di euro di capitalizzazione al 31 dicembre**, in netta crescita rispetto ai circa 43 miliardi di euro del 2016. E sempre nel 2017, Enel è inoltre risultata la prima *utility* europea per EBITDA e utile netto, e ha registrato un significativo miglioramento nella quasi totalità dei *ratios*

² Intesa come somma del risultato netto di Enel in misura proporzionale alle partecipazioni dirette e indirette detenute dalla stessa in tutte le società cilene.

finanziari, rispetto ai valori del 2016. Sempre nel 2017, Enel è altresì risultata il primo operatore privato a livello globale nel settore delle energie rinnovabili e il primo operatore europeo di infrastrutture di rete (in termini di lunghezza della rete e di clienti connessi).

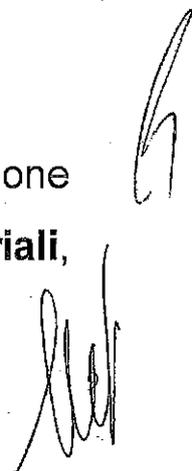
■ Remunerazione degli azionisti

Nel Piano Strategico 2018-2020 è stata proposta una politica dei dividendi che prevede un *pay-out* del 70% per gli utili che matureranno nel corso del 2018, del 2019 e del 2020. A tale politica dei dividendi, in virtù dell'andamento atteso dell'utile ordinario nello scenario di piano, corrisponde un incremento medio annuo del dividendo pari a circa il 16%. Inoltre, è previsto un dividendo minimo per gli utili maturati nel 2018 di 28 centesimi di euro per azione, in aumento di oltre il 30% rispetto al dividendo minimo di 21 centesimi di euro per azione garantito per il 2017.

Oggi proponiamo all'Assemblea di distribuire un **dividendo pari a 23,7 centesimi di euro per azione**. Il dividendo oggi proposto risulta in crescita di circa il 32% rispetto a quello distribuito nell'esercizio precedente (18 centesimi di euro per azione).

■ Operazioni rilevanti

L'andamento del titolo Enel e la capacità di offrire una remunerazione attrattiva per i nostri azionisti poggiano su **solidi risultati industriali**,



che confermano come la nostra azienda sia un *leader* indiscusso della transizione energetica.

In particolare, nel 2017 Enel ha consolidato la propria *leadership* nello sviluppo delle **energie rinnovabili**, con 38 GW di capacità installata consolidata, che arrivano a oltre 41 GW considerando anche la capacità gestita. Una posizione che ci consente di raggiungere nuovi *record* di produzione giornaliera da fonti rinnovabili.

Abbiamo ulteriormente consolidato il nostro posizionamento nel **business della distribuzione**, grazie ad una base clienti di circa 65 milioni, oltre 2 milioni di chilometri di rete ad oggi, e circa 44 milioni di contatori intelligenti installati (di cui 3,2 milioni di nuova generazione). Siamo il primo operatore in Italia e Spagna, il secondo in Romania, e in America Latina siamo presenti nelle città più importanti del Perù, Cile, Argentina, Brasile e Colombia.

Nel 2017, si conferma altresì il grande impegno della linea di *business* globale Global Thermal Generation nell'innovazione e digitalizzazione per l'efficientamento degli impianti e dei processi, nonché per lo sviluppo dell'area di *business* relativa ai **sistemi di storage**. Sempre nel 2017, in Italia sono proseguite le attività relative al progetto "Future", volto alla riqualificazione di **23 siti industriali dismessi**, attraverso il coinvolgimento diretto di tutti gli *stakeholders* e delle comunità locali.



Nel **mercato libero dell'energia e del gas**, abbiamo superato la soglia di **20 milioni di clienti** nei Paesi di presenza, in aumento del 9% rispetto al 2016.

Nel medesimo anno, abbiamo anche lanciato la nuova **linea di business globale Enel X**, che vuole essere lo strumento tramite cui anticipare le esigenze dei clienti, grazie ad un'offerta di servizi che guardano in particolare: alla mobilità elettrica; alle soluzioni per città sempre più *smart*; e ai servizi per la casa e per l'industria. E a seguito dell'acquisizione di EnerNoc, siamo diventati il primo operatore a livello globale nei servizi di *demand response*, con circa 5,7 GW di capacità gestita.

In contesti sempre più competitivi, abbiamo rafforzato ulteriormente l'impegno per realizzare **nuove forme d'innovazione**, e cogliere le opportunità che provengono dall'ecosistema esterno, anche grazie a una rete strutturata di **7 Innovation Hubs e 26 collaborazioni con start-up innovative** (principalmente nei settori della mobilità elettrica e *smart charging*, efficienza energetica, automazione avanzata degli impianti di generazione, digitalizzazione delle reti e *Internet of Things*).

Nel 2017, il Gruppo Enel ha inoltre confermato e rafforzato gli impegni assunti per la sostenibilità economica, ambientale e sociale, **in attuazione di un modello di business sostenibile** lungo tutta la catena del valore. In particolare, Enel ha dichiarato di supportare la **Task Force on Climate-related Financial Disclosure (TCFD)**, le cui

linee guida raccomandano che le aziende rendano noti al mercato i possibili impatti finanziari del cambiamento climatico, con specifico riguardo ai rischi connessi e alle relative opportunità. Nel 2017 è stato inoltre emesso **il primo Green Bond** (seguito da una seconda emissione a gennaio 2018), quale strumento dedicato al **finanziamento di progetti funzionali alla transizione verso un'economia verde**. E sempre nel medesimo anno è proseguito l'impegno per la promozione di una catena di fornitura sostenibile e per la diffusione di un **approccio di economia circolare**, in grado di coniugare **sicurezza, innovazione e sostenibilità**.

■ **Sostenibilità**

La **sostenibilità** si conferma al centro della nostra **visione di business**, che viene espressa sempre più concretamente all'interno del **Piano Strategico** di Gruppo. Un Piano i cui pilastri sono declinati sia dal punto di vista industriale che da quello ESG, anche mediante l'integrazione, nel Piano stesso, di quattro³ degli **obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite**, su cui abbiamo assunto impegni specifici, e fermo restando che Enel agisce su tutti e 17 gli SDGs, attraverso gli obiettivi e le attività incluse nel Piano di Sostenibilità.

3 (i) Goal 4: Qualità dell'educazione; (ii) Goal 7: Energia pulita ed economicamente accessibile; (iii) Goal 8: Dignità del lavoro e crescita economica; (iv) Goal 13: Lotta al cambiamento climatico.

Una strategia sostenibile che necessita di solidi meccanismi di gestione, monitoraggio e controllo, che consentano di **valutare, integrare e misurare i dati finanziari e non finanziari**, dalla cui combinazione scaturisce la **creazione di valore**.

A partire da quest'anno, le informazioni non finanziarie avranno ancora maggiore risalto, in quanto sono riportate all'interno della **Dichiarazione Non Finanziaria ("DNF")**, presentata per la prima volta alla presente Assemblea, ma che si inserisce sulla scia della consolidata esperienza maturata dal Gruppo nella redazione del Bilancio di Sostenibilità.

In Enel siamo convinti che **solo una strategia sostenibile che guardi al lungo termine** sia in grado di apportare grandi benefici in termini di accesso all'energia, tutela dell'ambiente, sviluppo di nuovi *business* in ottica "*low carbon*", benessere, e valorizzazione del capitale umano. È esattamente questo che intendiamo quando diciamo che **integriamo la sostenibilità nella nostra strategia**. Ed è in questo che si sostanziano la **vera motivazione e la finalità** del nostro *business* ("*sense of purpose*"), come anche auspicato dagli investitori, che in numero sempre maggiore includono la valutazione degli elementi non finanziari nel processo di selezione dei loro **investimenti a lungo termine**.

■ Governance

La presenza degli **investitori istituzionali** all'interno del capitale di Enel continua a crescere. Tali investitori detengono più della metà del capitale, raggiungendo a fine 2017 il livello del 57,5%, il **valore più alto registrato nella storia di Enel**. Molto significativo è anche il dato sulla presenza degli **investitori di lungo periodo**, che rappresentano, sempre a fine 2017, circa il 71,4% della base istituzionale.⁴

Vorrei sottolineare l'importanza della costante attenzione prestata all'**engagement con gli Azionisti** da parte delle strutture aziendali a ciò preposte, non solo su materie prettamente economico-finanziarie, ma anche su tematiche concernenti le varie dimensioni della *governance* e della sostenibilità.

Lasciatemi dire, con orgoglio, che la *governance* di Enel è particolarmente apprezzata dal mercato, per una molteplicità di fattori. Innanzitutto, per il ruolo esercitato in concreto dal **Consiglio di Amministrazione quale garante e responsabile** della definizione, approvazione e monitoraggio periodico delle linee **strategiche di Gruppo**; nonché a presidio del robusto sistema di **controllo interno e di gestione dei rischi** adottato. Senza dimenticare profili ulteriori, quali: (i) il rilevante numero di Amministratori indipendenti designati

⁴ Tra questi, gli investitori cosiddetti SRI "*Socially Responsible Investors*" rappresentano l'8,6% del capitale di Enel, fermo restando che, nel contesto evolutivo dei mercati, la distinzione tra investitori SRI e investitori istituzionali "tradizionali" è sempre meno marcata.

dalle minoranze azionarie, (ii) l'elevato tasso di partecipazione di tutti i Consiglieri alle riunioni del CdA e dei Comitati (il 100% nel 2017 per il CdA), (iii) gli esiti della *board review* e il sistema di *induction* degli Amministratori, nonché (iv) la trasparenza dei meccanismi di remunerazione e incentivazione.

Tra le principali iniziative di *governance*, ricordo innanzitutto l'approvazione di apposite **politiche circa la composizione del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale**, fondate sulla consapevolezza che diversità e inclusione sono due elementi fondamentali della cultura aziendale di un Gruppo multinazionale come il nostro. Coerentemente con tali politiche, una delle proposte di modifica dello statuto sociale che oggi Vi sottoponiamo punta a **rendere permanente** l'applicazione del **principio di equilibrio tra i generi** per gli organi di amministrazione e controllo di Enel, **eliminando la clausola transitoria** che ne limita l'applicazione soltanto per tre mandati. Perché noi non vogliamo essere *best practice* a parole, vogliamo esserlo nelle *practice*.

Enel è un Gruppo multinazionale, che conta 14 società quotate sui diversi mercati regolamentati nei vari continenti, con la presenza di diverse minoranze azionarie, talvolta rilevanti: caratteristiche che contribuiscono a rendere il **Gruppo Enel un caso straordinario nel panorama globale della governance societaria**. Per rendere ancora più trasparente l'operatività del Gruppo, è stato realizzato un progetto ambizioso, che ha portato alla condivisione, da parte di tutte,

le società quotate che ne fanno parte, di specifiche **Guidelines** che individuano i **principi su cui si fonda la corporate governance del Gruppo** stesso. Queste *Guidelines* identificano principi applicativi comuni in materia di conflitto di interessi degli amministratori e operazioni con parti correlate, che risultano applicabili in modo uniforme, in quanto compatibili con gli ordinamenti giuridici dei Paesi di presenza delle diverse società.

■ **L'Enel del futuro: la nostra visione**

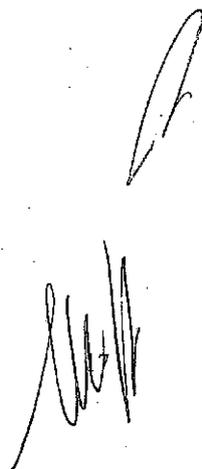
L'Enel del futuro la stiamo costruendo oggi: *leadership* nelle fonti rinnovabili e nelle reti, sempre più digitali, per sostenere l'offerta di servizi innovativi che abbiano al centro l'interesse dei nostri clienti, in una visione strategica che vede innovazione e digitalizzazione come fattori abilitanti, insieme naturalmente con l'efficienza operativa.

■ **Conclusioni**

Prima di passare la parola all'Amministratore Delegato, desidero ringraziare i colleghi del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e il Magistrato della Corte dei Conti per **l'impegno profuso e la professionalità** con la quale contribuiscono – nello scrupoloso rispetto della distinzione dei ruoli loro affidati – al raggiungimento degli obiettivi della nostra società.

Un sincero ringraziamento non può che andare ai circa **63.000 colleghi** nel mondo, che ogni giorno ci aiutano a costruire tutto ciò di

cui oggi parliamo. Se mi dovessero chiedere “*Qual è la nostra energia?*” (*What's your power?*) non esiterei a rispondere: **le nostre persone**. Sono loro l'elemento chiave della nostra strategia, in loro risiedono il bagaglio di talento, competenza, capacità di apprendere, di relazionarsi agli altri e di cambiare, che dobbiamo sempre tenere presenti per continuare a crescere e progredire.

A handwritten signature in black ink, located in the bottom right corner of the page. The signature is stylized and appears to consist of several connected loops and lines.