

All. B
n. acc. 25636

**Relazione illustrativa da parte
dell'Amministratore Delegato
dell'unico argomento
all'ordine del giorno**

Assemblea Straordinaria Enel 11 gennaio 2016

**Intervento dell'Amministratore Delegato introduttivo dell'unico
argomento all'ordine del giorno**

1. Introduzione

Signori Azionisti,

lo scorso 17 novembre 2015 i Consigli di Amministrazione di Enel e di Enel Green Power hanno approvato, per quanto di rispettiva competenza, un'operazione che prevede la completa integrazione delle attività rinnovabili all'interno del Gruppo Enel; tale operazione apporterà benefici per l'intero Gruppo Enel, mediante il potenziamento della capacità di investimento di Enel Green Power, il conseguimento di sinergie operative e



una maggiore flessibilità dell'intero Gruppo Enel nel cogliere le opportunità offerte dal nuovo scenario energetico.

Tale integrazione si realizzerà tramite un'operazione di scissione parziale non proporzionale, a conclusione della quale Enel risulterà possedere l'intero capitale sociale di Enel Green Power, che sarà conseguentemente delistata. A servizio di tale scissione, Enel aumenterà il proprio capitale, riservando l'assegnazione delle azioni di nuova emissione agli attuali azionisti di Enel Green Power, sulla base di un rapporto di cambio pari a 0,486 azioni Enel per ciascuna azione Enel Green Power portata in concambio.

2. Motivazioni dell'operazione di integrazione di Enel Green Power in Enel

Alcuni fenomeni stanno profondamente mutando il paradigma energetico a livello mondiale; si pensi all'elevata volatilità dei prezzi delle materie prime, alla crescente competitività delle fonti rinnovabili, all'aumento della domanda di energia, guidata dalla crescita economica e dalla demografia dei Paesi emergenti, e alla sempre maggiore attenzione verso la sostenibilità ambientale.

In questo contesto, il settore delle fonti rinnovabili ha assunto un ruolo centrale, sia per la crescente competitività delle tecnologie meno mature, quali eolico e solare, innescata dal

rapido progresso tecnologico, sia per il contributo offerto in termini di sostenibilità ambientale.

Inizialmente le grandi *utilities*, per cogliere le opportunità offerte dallo sviluppo delle fonti di generazione non convenzionali, avevano costituito società interamente dedicate alla crescita e alla gestione di impianti rinnovabili. In tale contesto, nel 2008 Enel aveva costituito Enel Green Power, veicolo societario nel quale ha concentrato le attività di produzione di energia da fonti rinnovabili, procedendo alla sua successiva quotazione in Borsa nel novembre del 2010. Da tale momento Enel Green Power ha conseguito risultati operativi ed economico-finanziari di assoluto rilievo.

La crescita delle energie rinnovabili, dopo un iniziale periodo di incentivazione, che ha interessato soprattutto il mercato europeo, è ormai un fenomeno di dimensioni globali, basato sulla crescente competitività delle tecnologie rinnovabili e caratterizzato da una crescente competizione tra operatori sempre più globali.

Enel Green Power ha costruito in questi anni quella che consideriamo essere la migliore pipeline di progetti in sviluppo al mondo, sia in termini di dimensioni, sia in termini di varietà tecnologica, sia come proiezione geografica.



Nello stesso periodo ha costruito una eccellente capacità di realizzazione e gestione di impianti sempre più diversificati e tecnologicamente avanzati.

Enel Green Power è quindi un eccellente veicolo di crescita in uno dei settori più promettenti nei prossimi anni.

D'altro canto, il rapido sviluppo su larga scala delle fonti rinnovabili rende necessario l'adeguamento delle reti di interconnessione: una diffusione profonda di impianti ad energia rinnovabile richiede un adeguamento delle infrastrutture di distribuzione a media e bassa tensione, oltre che maggiore capillarità nelle linee di alta tensione. Una crescita nelle energie rinnovabili richiede quindi grandi capacità di gestione, di trasformazione digitale e di realizzazione di infrastrutture di rete.

Il Gruppo Enel risulta essere ben posizionato lungo le direttrici di tale nuovo contesto del mercato energetico, in quanto è uno dei pochi operatori globali del settore, nonché uno dei più diversificati dal punto di vista tecnologico e l'unico dotato di esperienza nella progettazione, realizzazione e gestione di reti digitali a bassa e media tensione. Inoltre, potendo far leva sulla propria elevata diversificazione geografica, il Gruppo Enel è ottimamente posizionato per cogliere le numerose opportunità di crescita a livello globale. Pertanto il processo di completa integrazione del *business* delle rinnovabili all'interno

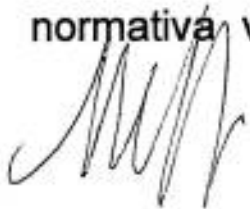


del Gruppo Enel presenta significative motivazioni strategiche ed è in linea altresì con l'obiettivo di ridurre e razionalizzare progressivamente la presenza delle minoranze azionarie nelle società del Gruppo, anche al fine di realizzare una maggiore simmetria fra gli impegni finanziari funzionali allo sviluppo di Enel Green Power e la redditività e la generazione di cassa per il Gruppo stesso.

3. Struttura dell'operazione

Quanto alla struttura dell'operazione sottoposta all'attenzione della presente Assemblea, segnalo che alcuni vincoli normativi non hanno reso percorribile l'integrazione tramite un'operazione di fusione per incorporazione di Enel Green Power in Enel. Ciò in quanto l'art. 13 del Decreto Legislativo 16 marzo 1999 n. 79 (c.d. "Decreto Bersani") impone all'Enel di svolgere solo funzioni di indirizzo strategico e di coordinamento delle attività esercitate dalle società da essa controllate, rimettendo a queste ultime lo svolgimento delle attività operative; tale norma impedisce quindi di integrare immediatamente all'interno di Enel gli impianti rinnovabili italiani che attualmente risultano direttamente gestiti da Enel Green Power.

La soluzione individuata per conseguire, nel rispetto della normativa vigente, un risultato quanto più simile a quello



dell'indicata fusione per incorporazione è stata pertanto quella di procedere ad un'operazione di scissione parziale non proporzionale di Enel Green Power in favore di Enel, ai sensi dell'art. 2506-*bis*, comma 4, del codice civile. Tale operazione prevede:

- l'assegnazione in favore di Enel del compendio scisso, costituito dalla quasi totalità delle partecipate estere di Enel Green Power, facenti capo alla società di diritto olandese Enel Green Power International BV, e dalle attività, passività e rapporti giuridici connessi a tale partecipazione;
- il mantenimento delle attività italiane e delle residue partecipazioni estere in capo a Enel Green Power.

Le azioni Enel emesse a servizio della scissione saranno quindi destinate ai soci di Enel Green Power secondo un criterio di assegnazione non proporzionale, in virtù del quale:

- i soci di Enel Green Power diversi da Enel concambieranno tutte le azioni dagli stessi detenute in Enel Green Power con azioni Enel di nuova emissione;
- Enel concambierà invece solo parte delle azioni detenute in Enel Green Power – ossia quelle corrispondenti alla propria partecipazione nel compendio scisso – e le azioni Enel ad essa destinate in sede di concambio saranno annullate contestualmente all'emissione, nel rispetto di quanto disposto dall'art. 2504-*ter*, comma 2 del codice civile,

richiamato per la scissione dall'art. 2506-ter, comma 5, del codice civile.

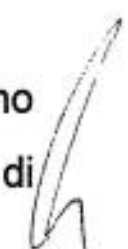
Per effetto della non proporzionalità della scissione, come in precedenza indicato Enel risulterà socio unico di Enel Green Power, che verrà conseguentemente delistata.

Ricordo inoltre che, nell'ambito dell'operazione in questione, i Consigli di Amministrazione di Enel e di Enel Green Power riunitisi in data 17 novembre 2015 hanno condiviso, ciascuno per quanto di propria competenza:

- di attribuire al compendio scisso un valore in termini assoluti pari a 8,6 miliardi di euro, corrispondente al 72,8% del valore dell'intera Enel Green Power ante scissione;
- di approvare un rapporto di cambio pari a 0,486 azioni Enel di nuova emissione per ciascuna azione Enel Green Power portata in concambio.

In applicazione del rapporto di cambio sopra indicato, alla data di efficacia della scissione Enel aumenterà il proprio capitale sociale con emissione di massime 1miliardo 769milioni 40mila azioni, aventi godimento regolare e valore nominale di 1 euro ciascuna, così suddivise:

- ai soci di Enel Green Power diversi da Enel verranno destinate massime 770milioni 588mila 712 azioni Enel di nuova emissione;



- in favore di Enel verranno destinate – e contestualmente annullate, come in precedenza indicato – complessive 998milioni 451mila 288 azioni Enel di nuova emissione.

Il numero di azioni Enel di nuova emissione che saranno in concreto assegnate ai soci di Enel Green Power diversi da Enel potrà variare in dipendenza del numero di azioni Enel Green Power acquistate da Enel all'esito della procedura di offerta in opzione e prelazione delle azioni Enel Green Power per le quali gli azionisti di tale ultima Società dovessero esercitare il diritto di vendita e/o il diritto di recesso.

4. Effetti dell'operazione

L'aumento del capitale sociale di Enel che verrà a determinarsi per effetto dell'operazione sottoposta alla presente Assemblea comporterà per gli attuali azionisti di Enel una diluizione massima del 7,57%, riferita all'ipotesi in cui nessun azionista di Enel Green Power che non abbia concorso all'approvazione dell'operazione eserciti il diritto di recesso e/o il diritto di vendita. Tale diluizione, pur comportando una leggera riduzione dell'utile per azione di Enel (circa del 2,5% nel 2016 e nel 2017, considerando l'effetto delle sinergie sui costi) non avrà impatti negativi sulla politica di remunerazione degli azionisti, che continua a prevedere un dividendo minimo per azione pari a 0,16 euro sui risultati del 2015 e di 0,18 euro sui

risultati del 2016 e che risulta caratterizzata, negli anni successivi, da un “*pay-out*” crescente in percentuale.

Peraltro, a fronte di tale diluizione, l’operazione di integrazione permetterà di conseguire nel tempo una maggiore creazione di valore per il Gruppo Enel, attraverso l’ulteriore accelerazione degli investimenti per la crescita, l’ottenimento di importanti sinergie e una maggiore flessibilità nel cogliere le opportunità di investimento all’interno del Gruppo.

In ragione della capacità finanziaria del Gruppo Enel, la completa integrazione tra Enel ed Enel Green Power permetterà a quest’ultima di realizzare iniziative di crescita addizionali nel *business* delle rinnovabili difficilmente sostenibili in maniera autonoma. Si prevede che l’accelerazione degli investimenti venga a sostanzarsi in una maggiore allocazione di capitale su Enel Green Power nell’ordine di 1,3 miliardi di euro fra il 2018 ed il 2019, destinati a progetti di sviluppo in Paesi emergenti.

La creazione di valore scaturirà anche da sinergie di natura operativa e gestionale, conseguibili mediante la capacità di mettere a fattor comune di Enel ed Enel Green Power le rispettive competenze aziendali, con conseguenti efficienze di costo e la possibilità di gestire congiuntamente diverse filiere produttive, con conseguente riduzione del rischio.

Ulteriori aree di possibile efficientamento riguardano:



- la riduzione del rischio legato alla volatilità dei prezzi di mercato dell'energia nei Paesi/mercati dove Enel ed Enel Green Power sono compresenti, attraverso una gestione accentrata delle coperture;
- l'ottimizzazione del piano di manutenzione a livello integrato degli impianti di generazione rinnovabili e convenzionali;
- una maggiore competitività commerciale, garantita dalla gestione sinergica degli *asset* rinnovabili con quelli convenzionali.

L'integrazione tra Enel ed Enel Green Power comporterà infine una maggiore flessibilità sia all'interno di quest'ultima società, permettendo di cogliere in misura maggiore le opportunità di investimento, sia all'interno dell'intero Gruppo Enel, consentendo di realizzare un piano di rotazione del portafoglio a livello integrato.

5. Prossimi passi

L'operazione è stata approvata in data odierna dall'Assemblea degli azionisti di Enel Green Power; qualora, aderendo alle motivazioni fin qui delineate, anche la presente Assemblea dovesse approvare la scissione parziale non proporzionale di Enel Green Power in favore di Enel, l'efficacia della stessa è prevista entro il 31 marzo 2016, una volta decorsi sia i termini per l'opposizione dei creditori di Enel e di Enel Green Power,



sia i termini legati all'esercizio del diritto di recesso e/o di vendita spettanti agli azionisti di Enel Green Power che non abbiano concorso all'approvazione dell'operazione, sia – infine – i termini connessi alla procedura di offerta in opzione e prelazione delle azioni Enel Green Power oggetto di recesso e/o vendita.

Segnalo infine che l'efficacia della scissione risulta subordinata alla circostanza che il valore di liquidazione complessivo delle azioni Enel Green Power in relazione alle quali gli azionisti di tale Società dovessero validamente esercitare il diritto di recesso e/o il diritto di vendita non sia superiore a 300 milioni di euro. Tale condizione sospensiva si intenderà peraltro ugualmente realizzata – anche in caso di superamento del predetto limite – qualora Enel, entro sessanta giorni di calendario dall'ultima iscrizione presso il registro delle imprese delle delibere assembleari di approvazione della scissione, dichiari la sua intenzione di procedere all'acquisto di tutte le azioni Enel Green Power per le quali sono stati esercitati i diritti di "exit" sopra indicati.

Grazie dell'attenzione.

