

Determinazione n. 4/2008**LA CORTE DEI CONTI****IN SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI**

nell'adunanza del 22 gennaio 2008;

visto il testo unico delle leggi sulla Corte dei conti approvato con regio decreto 12 luglio 1934, n. 1214;

vista la legge 21 marzo 1958, n. 259;

visto il decreto legislativo 30 giugno 1999, n. 286;

vista la legge 6 dicembre 1962, n. 1643;

visto il bilancio di esercizio consolidato dell'ENEL S.p.A, relativo all'esercizio finanziario 2006 nonché le annesse relazioni del Consiglio di Amministrazione e del Collegio sindacale, trasmessi alla Corte in adempimento dell'articolo 4 della citata legge n. 259 del 1958;

esaminati gli atti;

udito il relatore Pres. dott. Ignazio de Marco e, sulla sua proposta, discussa e deliberata la relazione con la quale la Corte, in base agli atti ed agli elementi acquisiti, riferisce alle Presidenze delle due Camere del Parlamento il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della predetta Società per l'esercizio 2006;

ritenuto che, assolto così ogni prescritto incombente, possa, a norma dell'articolo 7 della citata legge n. 259 del 1958, darsi corso alla comunicazione alle dette Presidenze, oltre che dei bilanci di esercizio – corredati delle relazioni degli organi amministrativi e di revisione – della relazione, come innanzi deliberata, che, alla presente si unisce, perché ne faccia parte integrante;

P. Q. M.

comunica, a norma dell'articolo 7 della legge 21 marzo 1958, n. 259, alle Presidenze delle due Camere del Parlamento, insieme con il bilancio per l'esercizio 2006 – corredato delle relazioni degli organi amministrativi e di revisione dell'ENEL S.p.A. – l'unita relazione con la quale la Corte riferisce il risultato del controllo eseguito sulla gestione finanziaria della Società stessa per l'esercizio 2006.

L'ESTENSORE

f.to Ignazio de Marco

IL PRESIDENTE

f.to Mario Alemanno

PAGINA BIANCA

**RELAZIONE SUL RISULTATO DEL CONTROLLO ESEGUITO
SULLA GESTIONE DELL'ENEL - S.p.A. PER L'ESERCIZIO 2006**

SOMMARIO

Premessa. - 1. Provvedimenti legislativi. - 2. Vicende significative. - 2.1. La liberalizzazione del mercato elettrico. - 2.2. Acquisizione di una partecipazione in «ENDESA». - 2.3. Indebitamento finanziario e prestiti obbligazionari. - 2.4. La vendita di Wind. - 2.5. La cessione di quote possedute in T.E.R.N.A. - 2.6. La ristrutturazione dell'area servizi. - 2.7. La vicenda «Enelpower». - 2.8. L'operazione «Project Olympe». - 2.9. L'accordo con EDF nel settore nucleare. - 2.10. Il Contenzioso. - 2.11. Altre vicende. - 3. Le strategie del Gruppo ENEL. - 3.1. In Italia. - 3.2. All'estero. - 4. Le risorse umane. - 5. Il modello organizzativo del Gruppo ENEL. - 6. La struttura organizzativa della Corporate. - 7. Il sistema di Corporate Governance. - 7.1. Gli organi statutari. - 7.2. I compensi. - 8. Le attività del Gruppo ENEL. - 8.1. Elementi di contesto e dati relativi al mercato elettrico. - 8.2. Le tariffe. Il rimborso di «Stranded costs». - 8.3. Il Piano industriale e gli investimenti. - 9. Riepilogo dei risultati delle società del Gruppo ENEL. - 10. Risultati economico-finanziari del Gruppo Enel nel 2006. - 10.1. Forma e struttura del bilancio consolidato. - 10.2. Notizie generali. - 10.3. Lo stato patrimoniale consolidato. - 10.4. Il conto economico consolidato. - 10.5. Dati riclassificati. - 10.5.1. La gestione economica. - 10.5.2. La gestione patrimoniale. - 10.5.3. La gestione finanziaria. - 11. Risultati economico finanziari di ENEL S.p.A. nel 2006. - 11.1. Il bilancio d'esercizio. - 11.2. Notazioni generali. - 11.2.1. La gestione economica. - 11.2.2. La gestione patrimoniale. - 11.2.3. La gestione finanziaria. - 11.3. Lo stato patrimoniale. 11.4. Il conto economico. 12. Conclusioni

PAGINA BIANCA

PREMESSA.

La Corte riferisce al Parlamento sul risultato del controllo eseguito - in base all'art. 12 della legge 21 marzo 1958, n. 259 - sulla gestione dell' *ENEL S.p.A.* per l'esercizio **2006**¹ ed espone, altresì, i principali fatti di gestione intervenuti sino a data corrente.

L' *ENEL S.p.A.* ha la missione - come si legge nell' art. 4.1 dello Statuto e nell'aggiornato codice etico - *"di essere il più efficiente produttore e distributore di elettricità e gas, orientato al mercato e alla qualità del servizio, con l'obiettivo di creare valore per gli azionisti, di soddisfare i clienti e di valorizzare tutte le persone che vi lavorano"*; ha, inoltre, per oggetto *"l'assunzione e la gestione di partecipazioni ed interessenze in società ed imprese italiane o straniere nonché lo svolgimento, nei confronti delle società ed imprese controllate, di funzioni di indirizzo strategico e di coordinamento sia dell'assetto industriale che delle attività dalle stesse esercitate"*. E' in corso di studio l'adattamento della *mission* alla nuova strategia aziendale recependo, sopra tutto, i mutamenti dello scenario del mercato dell'energia.

La durata della Società è rimasta stabilita al 31 dicembre 2100, salva l' eventuale proroga.

Il capitale sociale di euro 6.181.469.599², interamente versato, è costituito esclusivamente da azioni ordinarie, nominative, interamente liberate ed assistite dal diritto di voto nelle Assemblee (ordinaria e/o straordinaria): trattasi, infatti, di compagine azionaria al primo posto, in Italia, per numero di azionisti (quasi 2,2 milioni), caratterizzata da proprietà diffusa (il c.d. *"flottante"* che ammonta al 68,74%) in mano al mercato (investitori istituzionali, italiani ed esteri³, nonché individuali) non esistendo partecipazioni superiori al 2% all'infuori del Ministero dell'Economia e delle Finanze e della Cassa depositi e prestiti (rispettivamente col 21,11% ed il 10,15% al 30 giugno 2007)⁴. Significativa è la presenza di numerosi fondi etici (22,6% del totale dell' azionariato istituzionale e 9% del flottante, esclusi M.E.F. e C.D.P.) e dei piccoli risparmiatori i quali possiedono circa il 37,1% del capitale.

La Società opera principalmente nel mercato italiano ma detiene attività in Europa, in America, in Russia, in Grecia e in Turchia; essa è quotata alla Borsa Italiana ed a quella di New York⁵. Per il modesto numero delle azioni colà quotate e negoziate (inferiore, mediamente, all'1,5% del capitale sociale) e per il ridotto volume degli scambi

¹ L'ultimo referto, concernente l'esercizio **2005**, è pubblicato in: Atti parlamentari - Camera dei Deputati - XIV Legislatura - Doc. XV, n. 77. E' stato portato a conoscenza del Consiglio di Amministrazione della Società nella seduta del 18 gennaio 2007.

² Dato riferito all' Assemblea del 25 maggio 2007. Nel deliberare l'acconto sul dividendo per l'esercizio 2007, la delibera del Consiglio riporta *"n. 6.182.740.634 azioni attualmente in circolazione"*.

³ Circa il 23 % è in mano a britannici e poco più del 19% in mano a statunitensi.

⁴ Percentuali riportate nella relazione semestrale al 30 giugno 2007.

⁵ Le azioni *ENEL* sono quotate (*listing*) dal 2 novembre 1999 anche presso il NYSE di New York sotto forma di *"American Depositary Shares"* (ciascuna rappresentativa di cinque azioni ordinarie).

giornalieri nonché per gli onerosi costi annualmente sostenuti dall'ENEL, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato (seduta del 29 novembre 2007) di procedere al *delisting* ed alla *deregistration* (presso la "SEC") di tutte le azioni sul mercato statunitense, conferendo apposito mandato all' A.D.

L' ENEL S.p.A. ha rapporti con talune società controllate dallo Stato da cui acquista o alle quali vende energia elettrica (GRTN, ora GSE, AU, GESTORE DEL MERCATO) ovvero delle quali usa la rete elettrica nazionale (T.E.R.NA.); dall' ENI, inoltre, acquista sia combustibili per il fabbisogno degli impianti di generazione sia gas per l'attività di distribuzione e vendita.

1. – PROVVEDIMENTI LEGISLATIVI.

Dei numerosi interventi del legislatore nel settore elettrico e del gas, ovvero dell'energia in genere, si evidenziano:

- la **legge 28 dicembre 2005 n. 262** ("tutela del risparmio"), che ha reso necessario - anche recependo alcune modifiche ed integrazioni apportate dalla CONSOB con delibera n. 159515/07 - l'adeguamento di alcune parti dello Statuto sociale sia ad opera dell'Assemblea⁶ che del Consiglio di Amministrazione (mediante verbale notarile)⁷ come appresso:

quanto all'art. 14.3, in tema di requisiti di indipendenza di almeno due componenti del Consiglio di Amministrazione nonché obbligo di comunicare la eventuale perdita dei requisiti o di cause di ineleggibilità od incompatibilità, sostituzione dei consiglieri cessati, ecc.;

quanto all'art. 20.4, circa i requisiti di professionalità del dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, previo parere favorevole del Collegio Sindacale;

- la **legge 24 novembre 2006, n. 286** (che ha convertito il decreto legge 3 ottobre 2006, n. 262 (collegato alla finanziaria 2007) «*Disposizioni urgenti in materia tributaria e finanziaria*» concernente, tra l'altro, la integrale indeducibilità (ai fini Ires e Irap) dei costi relativi ai veicoli aziendali e la deducibilità limitata per quelli concessi in uso promiscuo ai dipendenti - con un maggior onere per il Gruppo stimabile da un minimo di quasi 3 milioni di euro ad un massimo di 5 milioni di euro - e modifiche al comma 1 dell'articolo 48 *bis* del d.P.R. n. 602 del 1973 in tema di pagamenti della P.A.);

⁶ Assemblea straordinaria tenutasi il 26 maggio 2006.

⁷ Riunione del 26 giugno 2007.

- il **decreto legislativo 29 dicembre 2006 n. 303** (correttivo della legge 28.12.2005, n. 262) contenente norme di adeguamento del Testo Unico Bancario (TUB), del Testo Unico della Finanza (TUF) nonché di altre leggi speciali. Molte disposizioni di detto decreto - incidenti, in particolare, sulla *governance* delle S.p.A. quotate - hanno interessato l'*ENEL*⁸ che, peraltro, aveva già provveduto ad inserire nel proprio statuto ovvero ad adottare nei propri comportamenti⁹ talune regole simili e/o conformi ai nuovi criteri normativamente introdotti. Ulteriori modifiche statutarie di completamento e/o integrazione - tra cui la proposta motivata del Collegio Sindacale circa il conferimento o la revoca dell'incarico di revisione a società specializzata - sono state, invece, apportate dall'organo competente (Consiglio¹⁰ ovvero Assemblea straordinaria del maggio 2007¹¹) nel puntuale rispetto del termine assegnato;

- la legge **26 febbraio 2007, n. 17** che ha abrogato l'estensione al 2020 della **scadenza delle concessioni idroelettriche** di grande derivazione, **nelle Province Autonome di Trento e di Bolzano** (introdotta col d.l. 30 dicembre 2005, n. 273 - c.d. "*milleproroghe*" - convertito con legge 23 febbraio 2006, n. 51)¹², riportandola al 2010. L'*ENEL* - che, nelle Province suddette, possiede 32 impianti per 27 concessioni, con produzione di 1.406 MW di potenza efficiente, pari al 25% del totale idroelettrico nazionale - intenderebbe ottenere un provvedimento legislativo tale da attenuare i danni derivanti dalla mancata proroga di dette concessioni. Nel frattempo, ha intrapreso trattative per addivenire ad un accordo¹³ con la Provincia Autonoma di Trento finalizzato alla gestione congiunta di *asset* di produzione prevedendo la proroga delle concessioni di almeno 15 anni e la costituzione di una *newco* il cui 60% andrebbe conferito a società partecipata dalla stessa P.A.T.. In seguito, dopo un incontro dei rappresentanti della

⁸ Ad esempio: emissione e circolazione di strumenti finanziari, trasparenza dei piani di azionariato, elezione e composizione degli organi di amministrazione e di controllo delle società quotate, revisione contabile, informativa societaria, adeguamenti statutarî, ecc.

⁹ Vale citare: la valutazione annuale della dimensione, composizione e funzionamento del C.d.A. e dei suoi Comitati affidata alla *board review*; l'individuazione degli amministratori esecutivi e l'attestazione del requisito di indipendenza (riunione del 19 dicembre 2006); il numero massimo degli incarichi rivestiti dagli amministratori in altre società, ecc.

¹⁰ Riunione dell'11 aprile 2007 (con verbale notarile) concernente l'attribuzione della Presidenza del Collegio Sindacale al Sindaco effettivo designato dalle minoranze azionarie (art. 25.2 dello Statuto) nonché la disciplina dei poteri di convocazione dell'Assemblea e del Consiglio di Amministrazione da parte del Collegio Sindacale (art. 25.5 dello Statuto).

¹¹ Trattasi di: esclusione, in sede di rinnovo del C.d.A., dei candidati espressi da liste che hanno conseguito un numero di voti inferiore allo 0,5% del capitale; indicazione nelle liste dei candidati Amministratori dei componenti in possesso del requisito dell'indipendenza e di altre disposizioni intese a garantire la permanenza di un numero adeguato di Amministratori indipendenti; requisiti di professionalità del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

¹² La proroga - subordinata, tra l'altro, all'effettuazione di congrui interventi di ammodernamento degli impianti ed al versamento di un canone aggiuntivo - era stata introdotta ad evitare che la procedura di infrazione avviata dalla Commissione UE per la preferenza attribuita al concessionario uscente (in riferimento al decreto legislativo 16 marzo 1999 n. 79, c.d. *decreto Bersani*, che aveva previsto al 2029 la scadenza delle concessioni di grande derivazione dell'*ENEL* ed al 2039 per il resto del territorio nazionale) si concludesse innanzi alla Corte di Giustizia; in materia, sono pendenti giudizi di costituzionalità sollevati da diverse Regioni.

¹³ Cfr. verbale del C.d.A. del 10 ottobre 2007.

Provincia con funzionari della Commissione Europea (dichiaratisi indisponibili ad autorizzare la suddetta proroga), è stata avviata una ulteriore trattativa con la P.A.T. – approvata dal Consiglio nella seduta del 10 ottobre 2007 - basata sulla proroga delle concessioni di 10 anni e sul reciproco impegno ad ottenere dalle competenti autorità l'estensione di questo periodo: *Enel Produzione* verrebbe a beneficiare sostanzialmente dello stesso livello economico che sarebbe scaturito dalla proroga a 15 anni. Per la previsione di stima di 1.279 milioni di euro è stata chiesta una perizia esterna, come assicurato dall'Amministratore Delegato al Magistrato della Corte dei conti il quale aveva chiesto di conoscere se i valori prospettati fossero "confortati da stime ufficiali, per evitare che l' *ENEL* risulti esposta ad oneri maggiori rispetto a quelli che è tenuta a sopportare";

- la legge **3 agosto 2007, n. 123** che, tra l'altro, ha introdotto nel d. lgs. n. 231 del 2001 una disposizione (art. 25 *septies*) con cui si estende la responsabilità amministrativa delle persone giuridiche agli illeciti connessi alla violazione di norme di sicurezza ed antinfortunistiche. Nell'ambito del *Gruppo ENEL* – oltre all'individuazione di dette norme – occorre valutare la ricorrenza di aree di rischio ed aggiornare, conseguentemente, il modello già adottato dalla Società;

- la legge **3 agosto 2007, n. 125** (di conversione del d. legge 18 giugno 2007, n. 73, in attuazione delle direttive comunitarie 2003/54/CE e 2003/55/CE) "*Misure urgenti per l'attuazione di disposizioni comunitarie in materia di liberalizzazione dei mercati dell'energia*" che, in particolare, ha disposto interventi da parte sia dell'Autorità per l'energia elettrica ed il gas - sopra tutto, per le condizioni *standard* di erogazione del servizio nonché per la definizione dei prezzi di riferimento delle forniture, a tutela dei diritti degli utenti – sia del Ministro dello sviluppo economico finalizzate ad assicurare la salvaguardia ai clienti finali e ad adottare iniziative per la sicurezza del sistema elettrico, ecc. La legge ha, altresì, stabilito la separazione societaria (*unbundling*) tra attività di produzione e di vendita demandando all'AEEG l'emanazione di disposizioni¹⁴ per la separazione funzionale di reti (energia elettrica e gas);

- la legge **3 agosto 2007, n. 127** (di conversione del decreto legge 2 luglio 2007, n. 81) "*Disposizioni urgenti in materia finanziaria*" (appellato decreto "tesoretto"), che ha esteso il c.d. cuneo fiscale anche alle *holding* di gestione di partecipazioni industriali con nuovi limiti di deducibilità degli interessi passivi. Per l'*ENEL* (considerando gli oneri per l'acquisizione di ENDESA), l'aggravio impositivo IRAP era stimato su ben 80

¹⁴ Si rammenta, in proposito, la delibera AEEG n. 11/07 del 18 gennaio 2007 (integrata con delibera n. 253/07 del 4 ottobre 2007) che prevede un particolare modello di *governance* per le attività soggette a separazione funzionale.

milioni di euro per il 2007 ed almeno 90 milioni di euro per i successivi esercizi; una nota del Dipartimento per la politiche fiscali (accolta in un o.d.g. approvato dalla Camera il 24 luglio 2007) ha, tuttavia, chiarito la portata dell'intervento normativo rendendo marginale l'impatto fiscale della norma contenendola in circa 2 milioni di euro per il 2007 e 3 milioni di euro per il biennio 2008 e 2009;

- il **decreto legge 1 ottobre 2007, n. 159** (convertito con legge 29.11.2007, n. 222) "*Interventi urgenti in materia economico-finanziaria, per lo sviluppo e l'equità sociale*") che, tra l'altro, in materia di pagamenti della P.A, ha precisato (art. 19) gli effettivi destinatari del comma 1 dell'art. 48/*bis* del d.P.R. 29.9.1973, n. 602 eliminando le società a prevalente partecipazione pubblica;

- la recentissima **legge 24 dicembre 2007, n. 244** ("*finanziaria 2008*") che avrà un impatto per il *Gruppo Enel*, sopra tutto, per la deducibilità degli interessi passivi;

- il **D.M. dell'Ambiente e della tutela del territorio**, in data **23 febbraio 2006**, recante l'assegnazione ed il rilascio delle quote di CO₂, per il periodo 2005/7, in base a quanto stabilito dalla direttiva comunitaria n. 2003/87/CE. Col provvedimento è stato, inoltre, istituito il *Registro nazionale delle emissioni e delle quote di emissione* nonché regolati il trasferimento, la restituzione e la cancellazione delle quote stesse;

- il **D. M. dello Sviluppo Economico**, in data **15 dicembre 2006**, con disposizioni riguardanti, tra l'altro, il prezzo di cessione dell'energia elettrica all'Acquirente Unico (AU) e l'assegnazione della riserva sulla capacità di trasporto dell'energia stessa;

- il **d. lgs. 17 settembre 2007, n. 164** (in attuazione della direttiva 2004/39/CE) che prevede la possibilità, anche per gli operatori elettrici, di partecipare ai mercati regolamentati degli strumenti finanziari (derivati) sull'energia elettrica.

2. – VICENDE SIGNIFICATIVE.

Nel periodo su cui si riferisce meritano preliminare menzione:

2.1 – LA LIBERALIZZAZIONE DEL MERCATO ELETTRICO.

La completa liberalizzazione del mercato elettrico si è realizzata dal 1° luglio 2007, data da cui ha avuto inizio anche per i c.d. "clienti domestici"¹⁵ (circa 28 milioni di famiglie, con elevati o bassi consumi) la possibilità di scegliere l'offerta ritenuta più interessante – e, quindi, il proprio fornitore e non più distributore, di energia – così come avviene nel resto d' Europa per effetto della Direttiva comunitaria 2003/54/CE e così come, già da un quadriennio, avvenuto per il *gas* (direttiva n. 55). La *deregulation* – iniziata con i decreti c.d. Bersani del 1999 e 2002, proseguita con la legge n. 57 del 2001 e con la c.d. "legge Marzano" – rappresenta un'occasione importante per le aziende (elettriche) nazionali nonché per le società con una consolidata base territoriale, tutte coinvolte nel mettere a punto le proprie offerte commerciali¹⁶, limitate a lievi sconti, rispetto alle tariffe dell'AUTORITÀ (AEEG), in attesa di puntuali regole in materia definite, peraltro, con Decreti del Ministro dello sviluppo economico in data 23 novembre 2007 e 15 dicembre 2007 ossia nel previsto periodo transitorio di sei mesi dall'entrata in vigore del succitato d. l. n. 73 del 2007 (convertito con legge 3 agosto 2007, n. 125). Misure a tutela dei consumatori sono state decise dalla stessa AEEG (delibera n. 272/07) anche per numerose segnalazioni da parte di clienti ed associazioni di consumatori; l'ACQUIRENTE UNICO, inoltre, ha attivato un numero verde offrendo informazioni per il mercato sia elettrico sia del gas ai fini di una scelta più libera e consapevole.

Al vecchio sistema basato unicamente sulle tariffe (fissate dall' AUTORITÀ) viene, ora, a sostituirsi uno nuovo in cui le bollette saranno calcolate sommando, oltre alle imposte, sia i prezzi (determinati liberamente dal mercato, tramite le offerte delle diverse società di vendita) che le tariffe¹⁷. Le imprese di vendita al dettaglio acquisteranno l'energia elettrica all'ingrosso per venderla ai propri clienti ai quali sono garantite le prestazioni commerciali indicate nel contratto; il distributore continuerà ad assicurare il regolare trasporto dell'energia sulla rete al contatore, intervenendo in caso di guasti agli impianti. Ai clienti che non scelgono un venditore sul mercato libero è, comunque,

¹⁵ La clientela, cioè, non comprendente né grandi o piccole imprese né i titolari di partita i.v.a..

¹⁶ Dal 1° gennaio 2007, l'AUTORITÀ ha introdotto (delibera n. 105/06) il "codice di condotta commerciale" con le regole comportamentali di correttezza e trasparenza che i venditori devono applicare per la promozione delle offerte, la conclusione e la modifica del contratto, ecc. per garantire ai clienti tutte le informazioni necessarie e la possibilità di confrontare i prezzi delle offerte.

¹⁷ Comprendenti i servizi di trasmissione, distribuzione e misura dell'energia e gli oneri generali del sistema elettrico (contributi per la ricerca, fonti rinnovabili, smaltimento delle scorie nucleari, ecc.) previsti per legge. La stessa AUTORITÀ ha approvato (delibera n. 152/06) una direttiva sulla trasparenza dei documenti di fatturazione dei consumi elettrici.

garantito un servizio di buona qualità a prezzi ragionevoli ("condizioni standard" previste dal decreto governativo e fissate dall'AUTORITÀ).

In conseguenza di detto evento, l' *ENEL* - come riferito dal suo Presidente all'Assemblea del 25 maggio 2007 - ha predisposto gli strumenti per poter offrire il prodotto a costi competitivi ed una qualità del servizio sempre più elevata: pur se non è stata lanciata una vera e propria campagna pubblicitaria *ad hoc* vanno segnalati, comunque, l'acquisizione di molti nuovi clienti *liberi*¹⁸ (si stima oltre un milione, alla data del presente referto) con alcune e mirate proposte¹⁹ ed il progetto di far rientrare in una nuova società (*newco*), dal 2008, tutto il ramo vendita di *Enel Distribuzione*²⁰ separandolo da *ENEL*.

2.2 - ACQUISIZIONE DI UNA PARTECIPAZIONE IN "ENDESA".

Nella seduta del 27 febbraio 2007, tenuto conto del lancio di un' OPA da parte dell'impresa tedesca "E.ON", il Consiglio ha deliberato l'acquisto (mediante la controllata *Enel Energy Europe s.r.l.*) di una diretta partecipazione di minoranza nella società "ENDESA" - impresa di dimensioni di poco inferiori all' *ENEL* nonché *leader* nel settore energetico in Spagna e presente in altri Paesi sia europei sia dell'America Latina - e la stipula di contratti derivati di *share swap* per la copertura delle oscillazioni del titolo di detta società.

Valendosi dell' operazione di *book building* accelerato, è stata subito acquisita la partecipazione fino al **9,99%** delle azioni (pari a 105.800.000 azioni), al prezzo di euro 39,00 per ciascuna - al di sotto del livello medio di euro 42 fissato, come limite massimo, dal Consiglio - con esborso complessivo di **4.126,2 milioni** di euro oltre alla spesa di 8,3 milioni di euro per le commissioni; il finanziamento è stato assicurato sia dalle linee di credito esistenti sia da una nuova linea *ad hoc*, come precisato dall'Amministratore Delegato al Magistrato della Corte dei Conti il quale aveva chiesto "con quali risorse l' *ENEL* intende fronteggiare l'acquisto della partecipazione (...) e se l'operazione sia compatibile con la politica strategica prescelta dal Gruppo di estendere le proprie attività nell'ambito dell'Europa orientale piuttosto che nell'Europa occidentale"²¹ (verbale del C.d.A., riunione del 27 febbraio 2007).

¹⁸ In alcuni casi potrebbe, tuttavia, trattarsi di (già) clienti *ENEL* i quali, passando alla soluzione "mercato libero", hanno soltanto mutato la tipologia del contratto.

¹⁹ Ad esempio: "Energia pura casa" che consente alle famiglie di pagare l'energia sempre allo stesso prezzo, per un biennio, con la possibilità di acquistare energia rinnovabile; "Vantaggio 5" è, invece, l'offerta per la fornitura di gas con lo sconto del 5% sul prezzo all'origine. Le proposte entrano in vigore dal primo giorno del mese successivo alla firma del contratto.

²⁰ Delibera approvata nella riunione del C.d.A. del 26 giugno 2007.

²¹ C.d.A., riunione del 27 febbraio 2007.

A parte gli adempimenti di rito nei confronti delle Autorità di vigilanza sui mercati italiano e spagnolo (CONSOB e CNMV²²), ENEL – anche sulla base dei menzionati contratti di *share swap* con primarie istituzioni finanziarie – ha presentato alle autorità spagnole la richiesta per ottenere le autorizzazioni necessarie ad incrementare la partecipazione in ENDESA fino al **24,99%** ad evitare l'obbligo di offerta pubblica di acquisto e per assicurarsi il completo e corretto esercizio dei diritti di voto.

Nel contempo, ha avviato²³ con la soc. spagnola ACCIONA²⁴ un negoziato per definire i termini di un accordo decennale finalizzato al lancio congiunto di una **OPA**, fino al limite massimo di euro 41,00 per azione, per ottenere il controllo (anch'esso congiunto) sull'intero capitale di ENDESA mediante la costituzione di apposita società veicolo²⁵ (*newco*) per la gestione di impianti da fonte rinnovabile: detta società sarà partecipata in misura appena maggioritaria dalla stessa ACCIONA e da ENEL. E', altresì, prevista l'integrazione della soc. VIESGO in ENDESA e la possibilità, per ENEL, di acquisire le quote disponibili delle società SNET ed ENDESA ITALIA.

In proposito sono state poste in essere tutte le attività propedeutiche e necessarie all'ottenimento di detta approvazione sia in Spagna (in particolare, la "Comision Nacional de la Energia" (CNE), per il superamento del limite di possesso)²⁶, sia al di fuori di essa, da parte della Commissione Europea pronunciatasi il 5 luglio 2007, per i profili *antitrust*²⁷. Il successivo 25 luglio la CNMV ha autorizzato la pubblicazione dell'OPA, al prezzo di 40,16 euro²⁸, ed il 30 luglio è avvenuto (contestualmente, in Spagna e negli Stati Uniti con durata minima di due mesi) il lancio sul 100% del capitale sociale di ENDESA²⁹.

A settembre 2007, l'Assemblea degli azionisti di detta società ha modificato alcuni articoli dello statuto soddisfacendo una delle condizioni per l'efficacia dell'OPA che si è chiusa il 1° ottobre con il seguente risultato: il 46,05% del capitale di ENDESA (ossia l'85% del capitale cui era destinata l'OPA, escludendo le quote già detenute dai due offerenti) ha aderito all'offerta e:

²² Comision Nacional del Mercado de Valores.

²³ Delibera assunta dal C.d.A. nella riunione del 22 marzo 2007.

²⁴ Società le cui attività attengono a: infrastrutture, *real estate*, energia elettrica da fonti rinnovabili, logistica e trasporti, servizi ambientali ed urbani, servizi finanziari, ecc.

²⁵ Al riguardo è stata concessa ad ACCIONA la *put option* – quale protezione contro il rischio di possibile decremento di valore del proprio investimento – da esercitare, a particolari condizioni, tra il terzo ed il decimo anniversario dalla firma dell'accordo; la valutazione complessiva dell'opzione, secondo stime della società di revisione, sarebbe pari a circa 1.140 milioni di euro (cfr. relazione della revisione contabile circa la situazione semestrale al 30 giugno 2007).

²⁶ La CNE, nell'accordare la propria approvazione, ha imposto ai sensi della "Funcion 14" numerose condizioni per l'acquisto di ENDESA i cui profili di criticità sono stati impugnati da parte di ENEL e di ACCIONA con ricorso gerarchico al Ministro dell'Industria e dell'Ambiente spagnolo il quale, il 22 ottobre 2007, si è pronunciato, in gran parte, favorevolmente eliminando alcune condizioni negative per ENEL.

²⁷ Avverso l'OPA del *tandem* italo/iberico, la soc. spagnola "IBERDROLA" aveva presentato un *dossier* per contestare il restringimento della concorrenza con effetti negativi sul processo di liberalizzazione del settore elettrico europeo.

²⁸ Il prezzo è diminuito (da 41,30 a 40,16) essendo stato detratto il dividendo (1,14 euro) distribuito da ENDESA alla data di presentazione dell'offerta.

²⁹ Il Consiglio di Amministrazione di questa società, il 3 agosto successivo, ha espresso la propria valutazione favorevole nei confronti della suddetta offerta.