

Dott. Paolo Scaroni  
Amministratore Delegato  
Eni S.p.A.  
Piazzale Enrico Mattei, 1  
00144 Roma

8 febbraio 2010

Gentile dottor Scaroni,

desideriamo esprimerle il nostro apprezzamento per le Sue costruttive dichiarazioni apparse su La Repubblica del 25 gennaio u. s., riguardo alla possibilità di separazione della divisione Gas & Power dell'Eni dalle attività Exploration & Production del Gruppo.

Come da Lei evidenziato, la divisione Gas & Power è costituita da due diverse branche: nella prima ci sono i gasdotti internazionali e la Snam Rete Gas (da noi nell'insieme chiamati "Netco"); nella seconda (da Lei chiamata "Trading") ci sono il marketing e la fornitura del gas. Nella nostra lettera del 4 novembre 2009 Le abbiamo esposto in maniera esauriente i motivi per i quali non crediamo all'esistenza di significanti sinergie tra le attività Exploration & Production dell'Eni e quelle della Netco. Adesso Lei afferma che non esistono dogmi riguardanti il futuro della Snam. Questo risulta rassicurante per noi e per gli altri investitori istituzionali i quali sono, come noi, convinti che uno spin-off della Netco agli azionisti - ed in particolare al Tesoro - genererebbe un immenso incremento del valore dell'Eni.

Sulle presunte sinergie tra l'attività Exploration & Production e quella del "Trading", abbiamo anche noi mentalità aperta e siamo pronti a riesaminare la situazione. Il valore finanziario di questa branca è valutabile, all'interno dell'azione Eni, a soli 2,50 Euro, il che rappresenta meno del 10% del valore che l'Eni avrebbe dopo la ristrutturazione. Se realmente esistono sinergie quantificabili in maniera convincente, anche noi saremo d'accordo a mantenere l'attività di Trading legata a quella del settore Exploration & Production.

Uno spin-off della sola Netco (senza il Trading) consentirebbe al management dell'Eni di far emergere **gran parte** dei 50 miliardi di Euro d'aumento di valore che sarebbero stati conseguenti all'accettazione del nostro precedente (più ambizioso) programma di ristrutturazione, e cio' per i seguenti motivi:

- 1) Lo spin-off della Netco consentirebbe all'Eni di trovarsi con zero debiti nel bilancio consolidato;
- 2) il deconsolidamento di Snam Rete Gas (la quale vale in borsa 12 volte il suo flusso di cassa) e dei gasdotti internazionali dell'Eni (che pure valgono circa 12 volte il flusso di cassa) farebbe finalmente capire al mercato, con la chiarezza del cristallo, l'incongruità dell'attuale valore borsistico dell' Eni -- mettendo in evidenza come l'attività Exploration & Production venga oggi valutata dal mercato meno di 2 volte il flusso di cassa, il che è assurdo.

Inoltre rimane pur sempre aperta la questione delle partecipazioni non consolidate "nascoste" all'interno della divisione Gas & Power, le quali, nella valutazione globale dell'Eni, vengono quasi sempre "dimenticate" dagli analisti (per motivi già esposti in altra lettera).

Come Lei sa, disponiamo all'interno del nostro team d'un notevole patrimonio d'esperienza acquisita ai più alti livelli, sia nel settore dell'energia che in quello delle infrastrutture. Abbiamo investito nell'Eni perché crediamo nella Società e nel suo management. Il nostro principale desiderio è d'aiutare l'Eni a progredire, non solo nell'interesse degli azionisti (tra i quali, lo ricordiamo ancora una volta, giganteggia il Tesoro), ma anche dei consumatori e utenti italiani, dei dipendenti della Società, e di tutti gli altri soggetti aventi un interesse sia diretto che indiretto nel suo futuro.

La preghiamo, gentile dottor Scaroni, di gradire i nostri più distinti saluti,

Eric Knight