

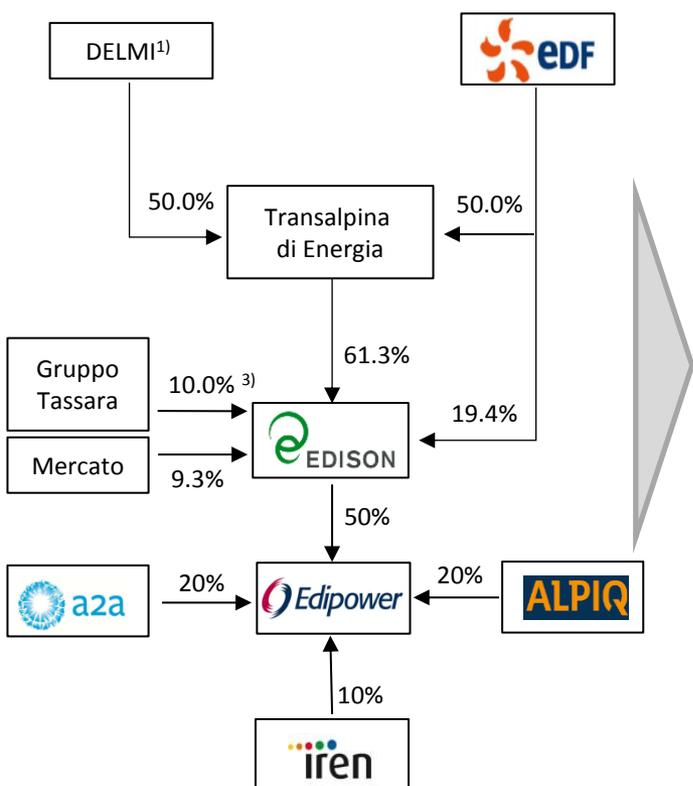


EVOLUZIONE DEL RATING CASE STUDY

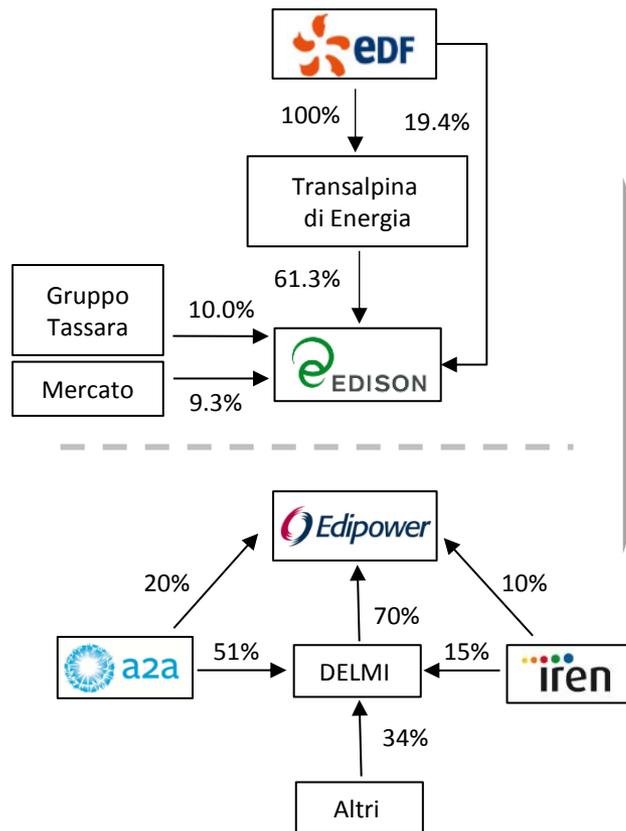
Milano – 16 Ottobre 2014

PRINCIPALI EVOLUZIONI DELLA STRUTTURA AZIONARIA

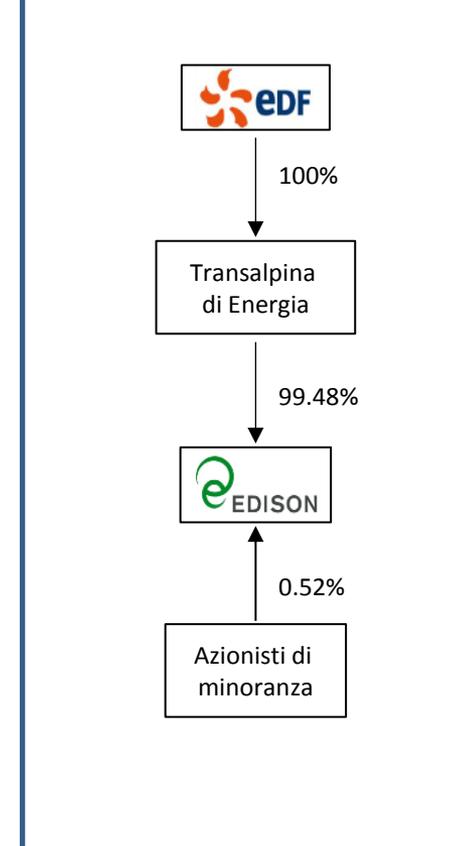
FINO AL 23 MAGGIO 2012...



...RISTRUTTURAZIONE INDUSTRIALE/AZIONARIATO...



... POST OPA



A seguito dell'acquisizione della quota di Delmi in TdE, a fronte della cessione del 50% di Edipower, il 24 maggio 2012 il Gruppo EDF ha acquisito il controllo dell'81% del capitale di Edison.

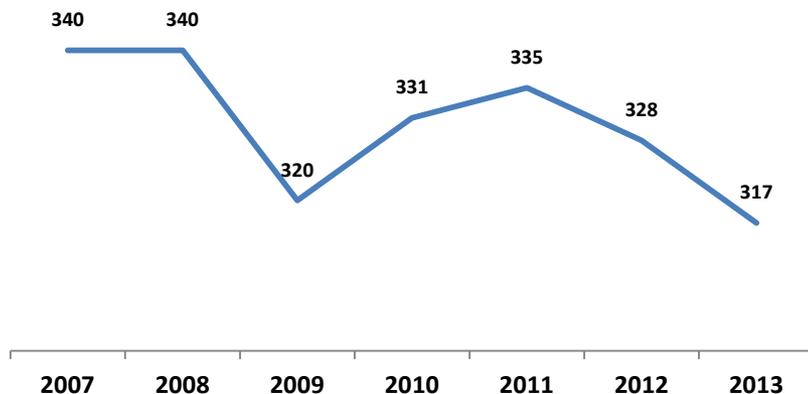
Nel corso dell'estate 2012 EDF, tramite TdE, ha lanciato un'OPA sulle azioni ordinarie di Edison acquisendo il controllo del 99,5% della società dal 4 settembre 2012.

NOTA: Tutte le quote di partecipazione in Edison si riferiscono alle azioni ordinarie.

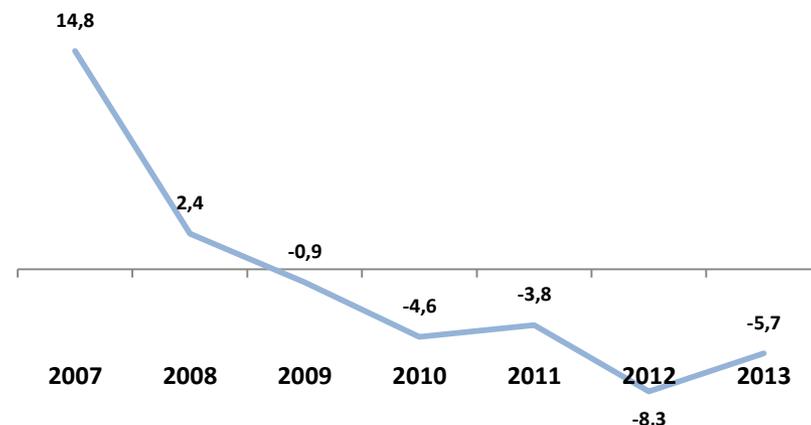
1 Azionisti Delmi: A2A Spa 51%, Iren Spa 15%, Sel Spa 10%, Dolomiti di Energia Spa 10%, Mediobanca Spa (6%), Fondazione Cassa Risparmio di Torino (5%), Banca Popolare Milano (3%).

DETERIORAMENTO DEL MERCATO ENERGETICO IN ITALIA

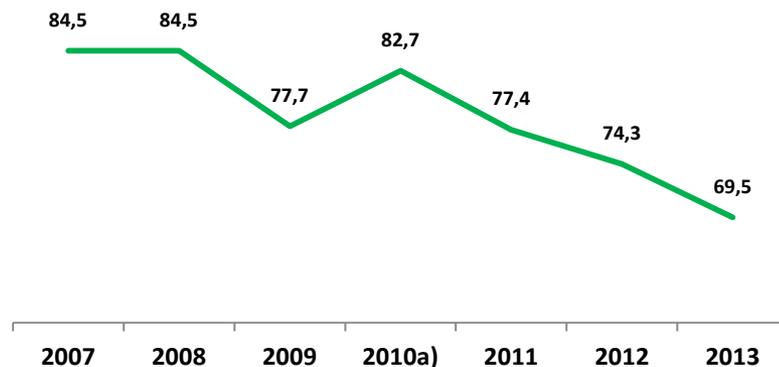
Domanda elettrica (TWh)



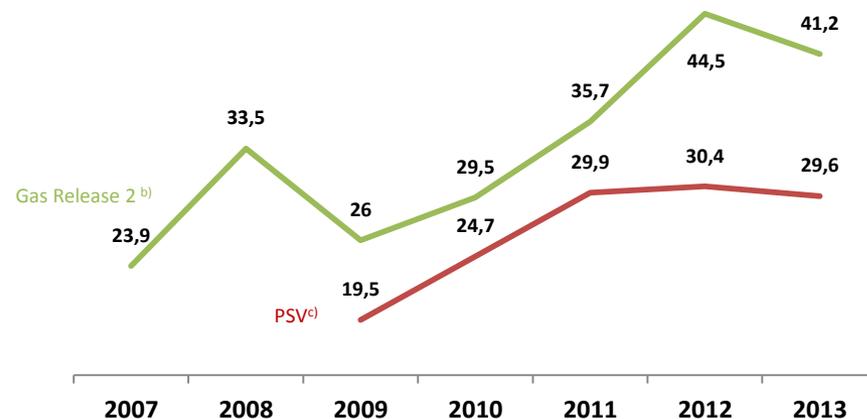
Clean Spark Spread^{a)} (€/MWh)



Domanda gas (bcm)



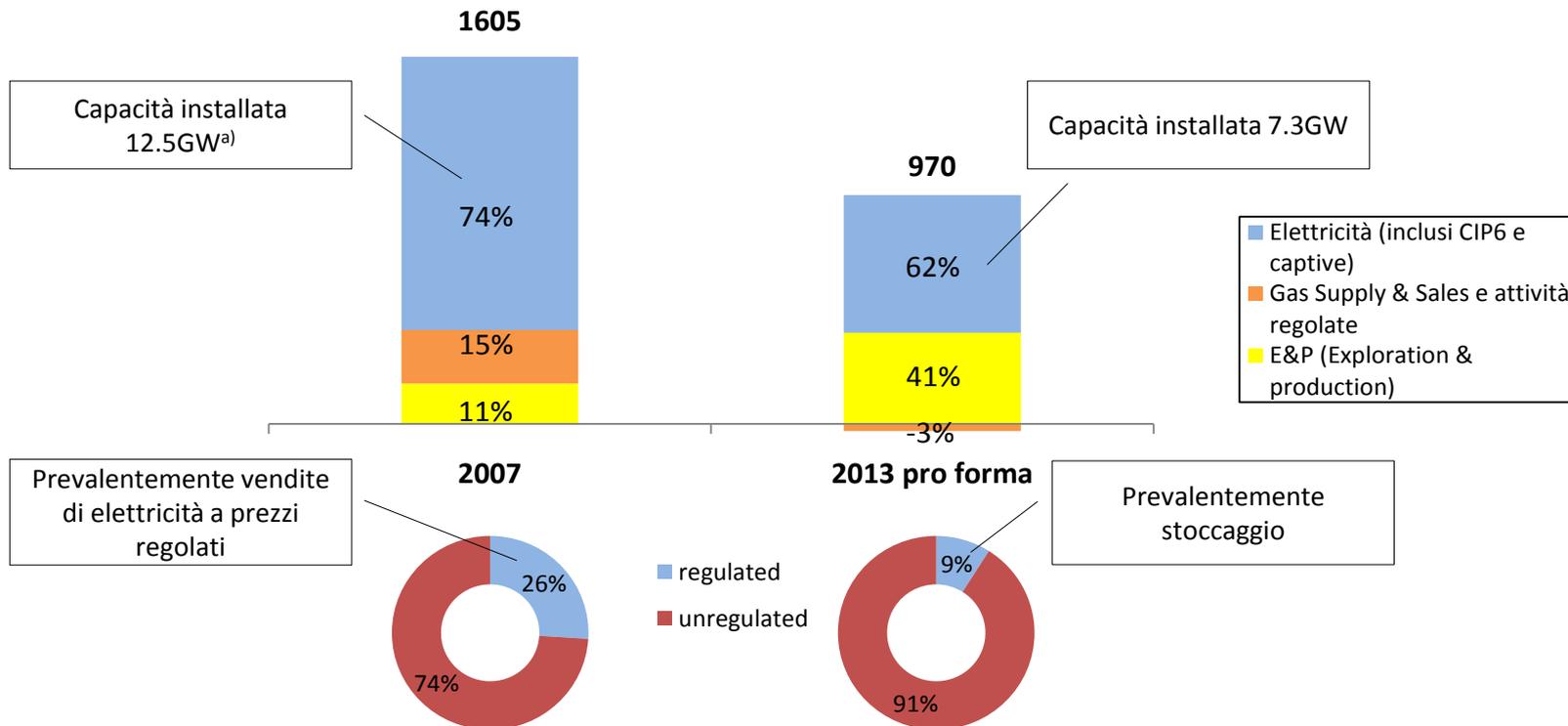
Divergenza dei prezzi del gas (€/scm)



Edison ha affrontato molte sfide derivanti dall'indebolimento della domanda di gas ed elettricità a causa della crisi economica, in combinazione ad un contesto di mercato in forte evoluzione (forte crescita delle rinnovabili, overcapacity, eccesso di offerta gas, divergenza dei prezzi gas, Fukushima, shale gas...)

EVOLUZIONE DEL MODELLO DI BUSINESS

Evoluzione della composizione dell' EBITDA Edison



Dal 2007 modello di business Edison è profondamente cambiato, da una forte esposizione a vendite di elettricità quasi regolate (CIP6) al mercato deregolamentato dell'energia e alla crescente esposizione all'E&P con l'acquisizione di Abu Qir^{b)} nel 2009.

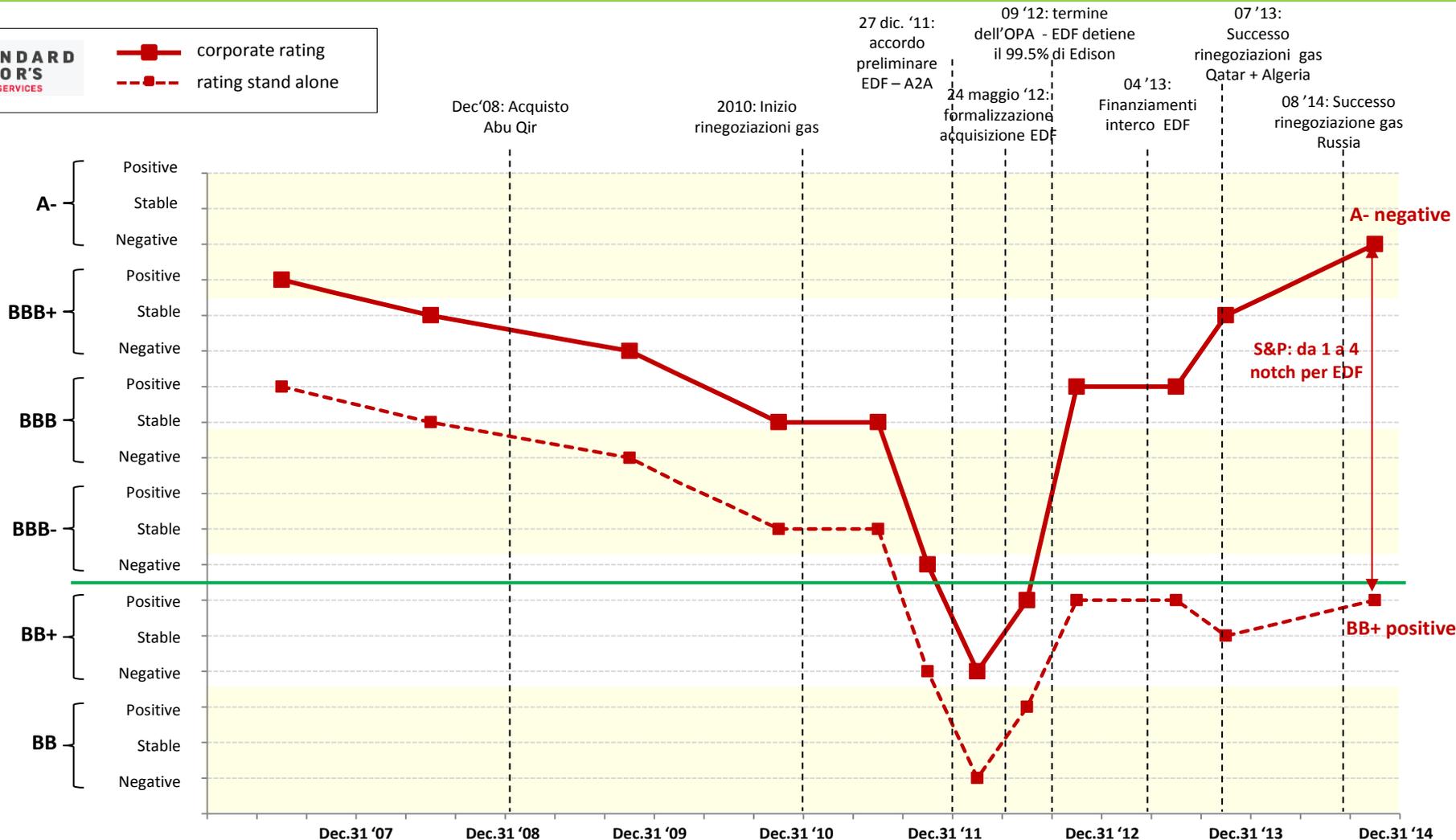
Contemporaneamente, gli effetti della crisi economica combinati con l'aumento della generazione rinnovabile ed il deterioramento dei margini gas hanno negativamente impattato i margini operativi ed hanno incrementato la volatilità dei risultati.

EVOLUZIONE DEL RATING A LUNGO TERMINE

STANDARD & POORS
RATINGS SERVICES

—■— corporate rating
- - - ■ - - - rating stand alone

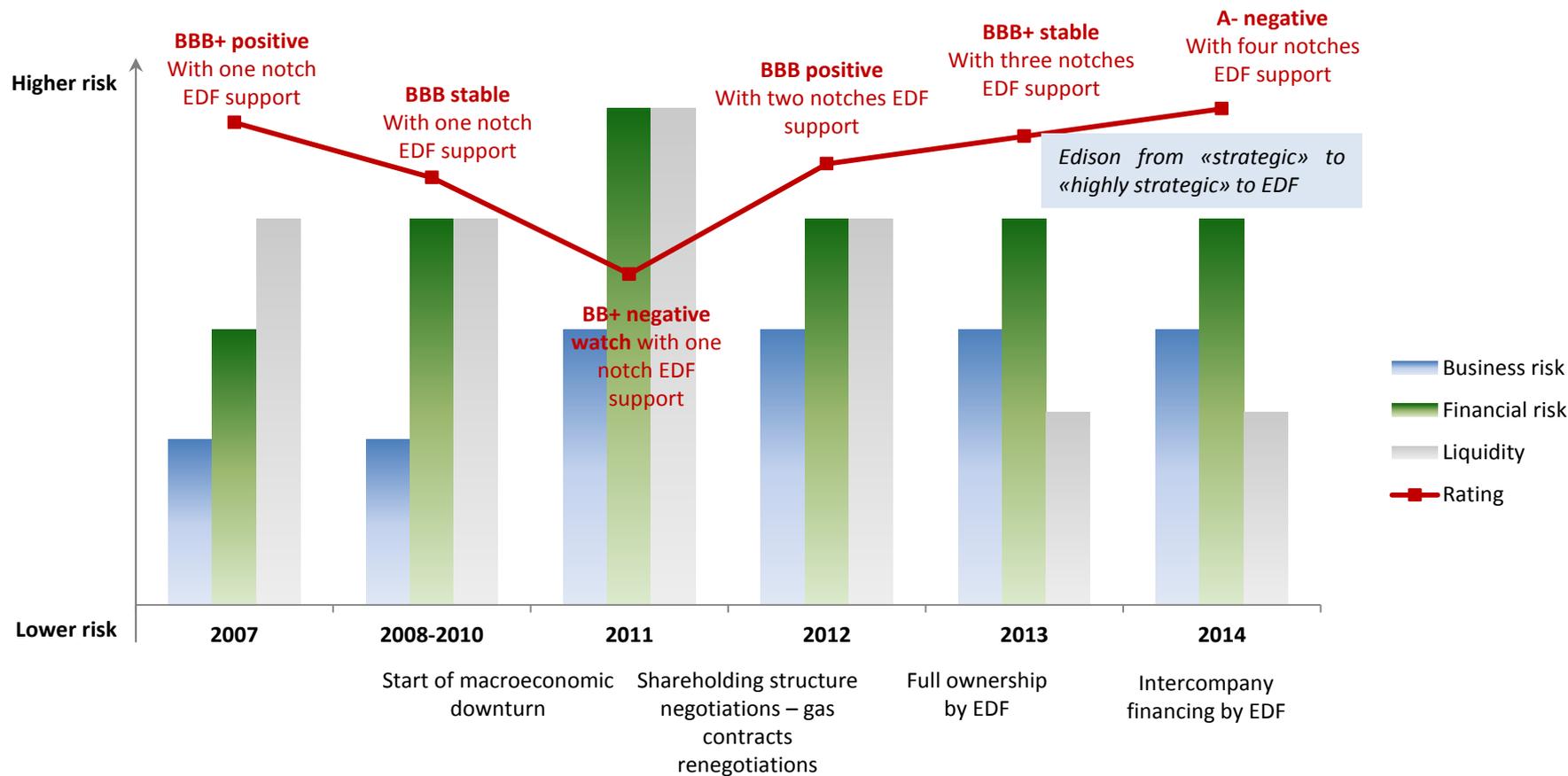
INVESTMENT GRADE



Il rating *stand alone* rimane *sub investment grade*.

S&P ha incrementato da uno a quattro notch il supporto della casa madre in funzione del progredire dell'integrazione di Edison nel Gruppo EDF e dell'implementazione del piano di supporto finanziario.

EVOLUZIONE DEL RATING IN BASE ALL'ANALISI DEI RISCHI



S&P ha monitorato strettamente l'evoluzione del merito di credito di Edison negli ultimi anni. Il rating ha risentito, oltre che della maggiore esposizione al mercato merchant e del deterioramento delle condizioni di mercato, delle possibili implicazioni sul profilo di liquidità derivanti dal protrarsi delle negoziazioni sulla struttura azionaria. S&P attribuisce un upside di quattro notches alla maggiore stabilità finanziaria derivante dall'integrazione in EDF.