

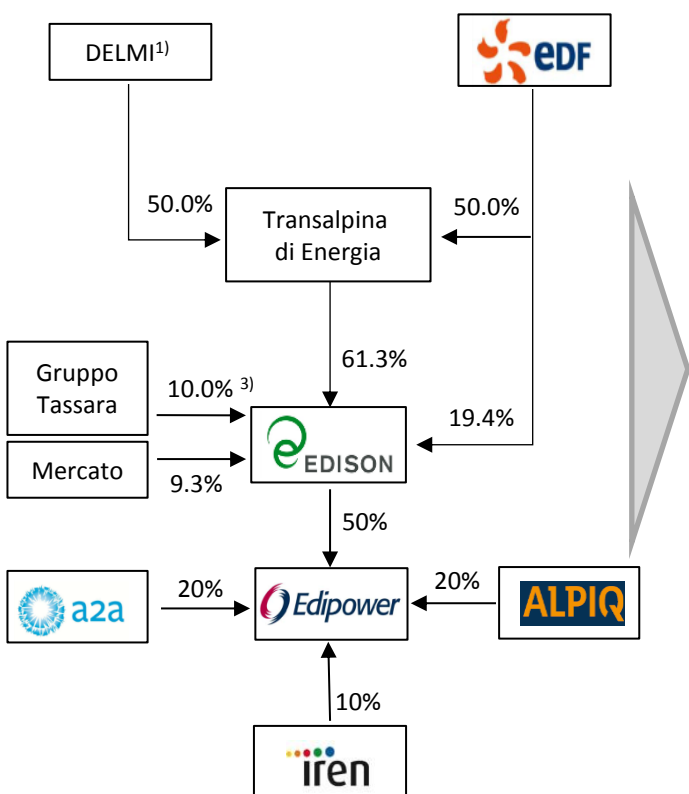


# **EVOLUZIONE DEL RATING CASE STUDY**

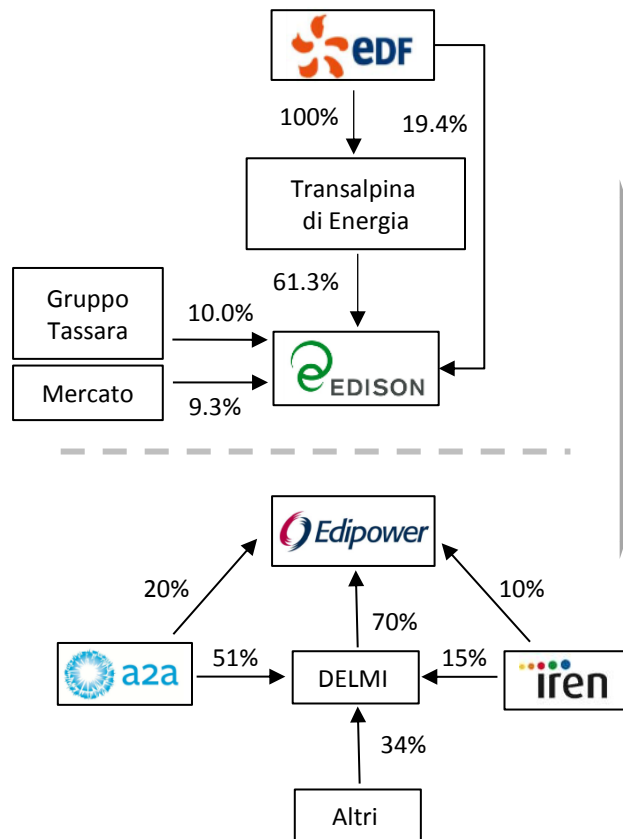
**Milano – 16 Ottobre 2014**

# PRINCIPALI EVOLUZIONI DELLA STRUTTURA AZIONARIA

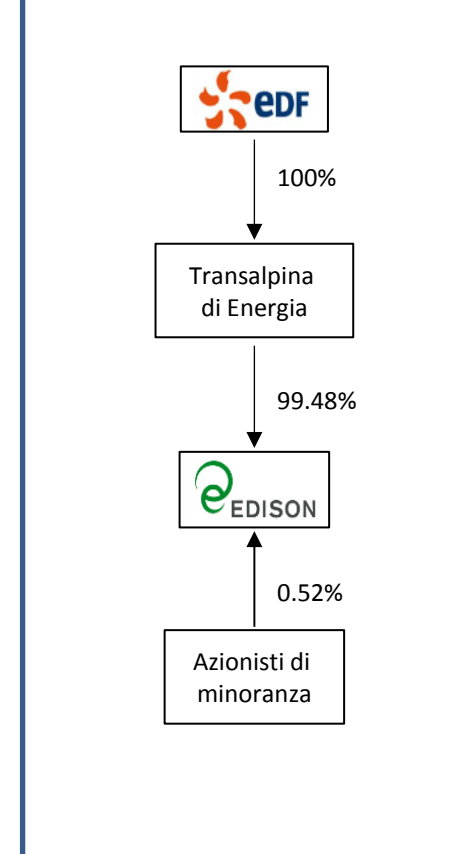
FINO AL 23 MAGGIO 2012...



...RISTRUTTURAZIONE INDUSTRIALE/AZIONARIATO...



... POST OPA

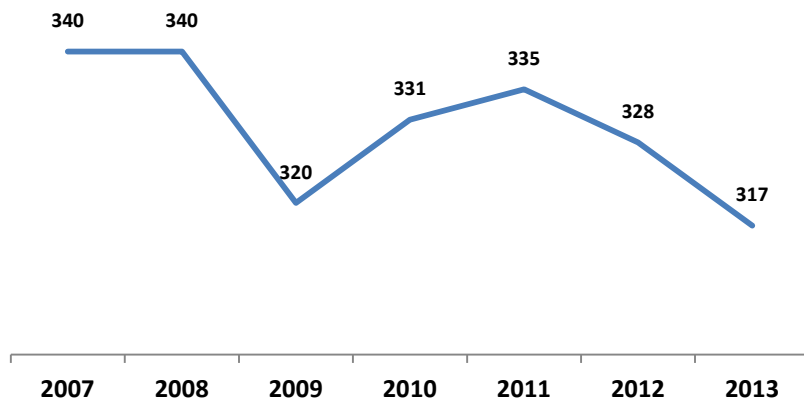


**A seguito dell'acquisizione della quota di Delmi in TdE, a fronte della cessione del 50% di Edipower, il 24 maggio 2012 il Gruppo EDF ha acquisito il controllo dell'81% del capitale di Edison.**

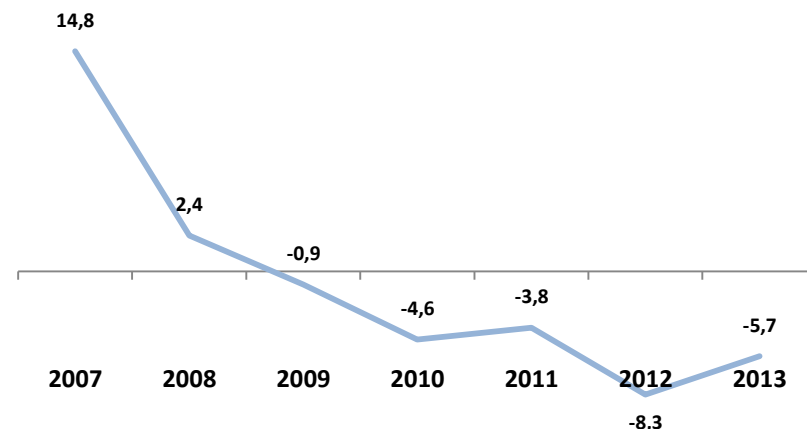
**Nel corso dell'estate 2012 EDF, tramite TdE, ha lanciato un'OPA sulle azioni ordinarie di Edison acquisendo il controllo del 99,5% della società dal 4 settembre 2012.**

# DETERIORAMENTO DEL MERCATO ENERGETICO IN ITALIA

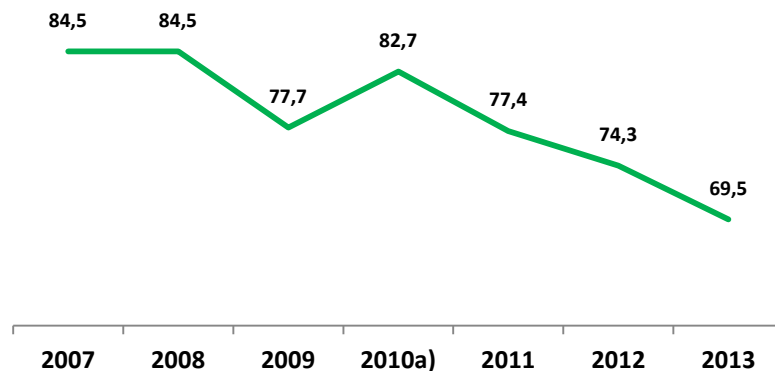
## Domanda elettrica (TWh)



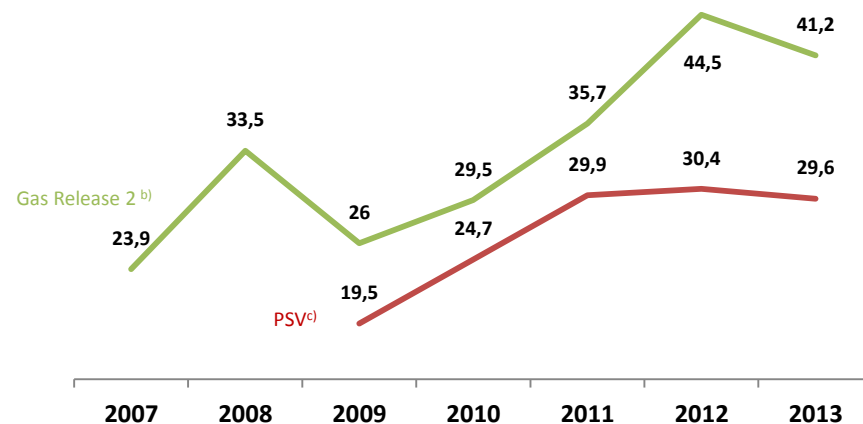
## Clean Spark Spread<sup>a)</sup> (€/MWh)



## Domanda gas (bcm)



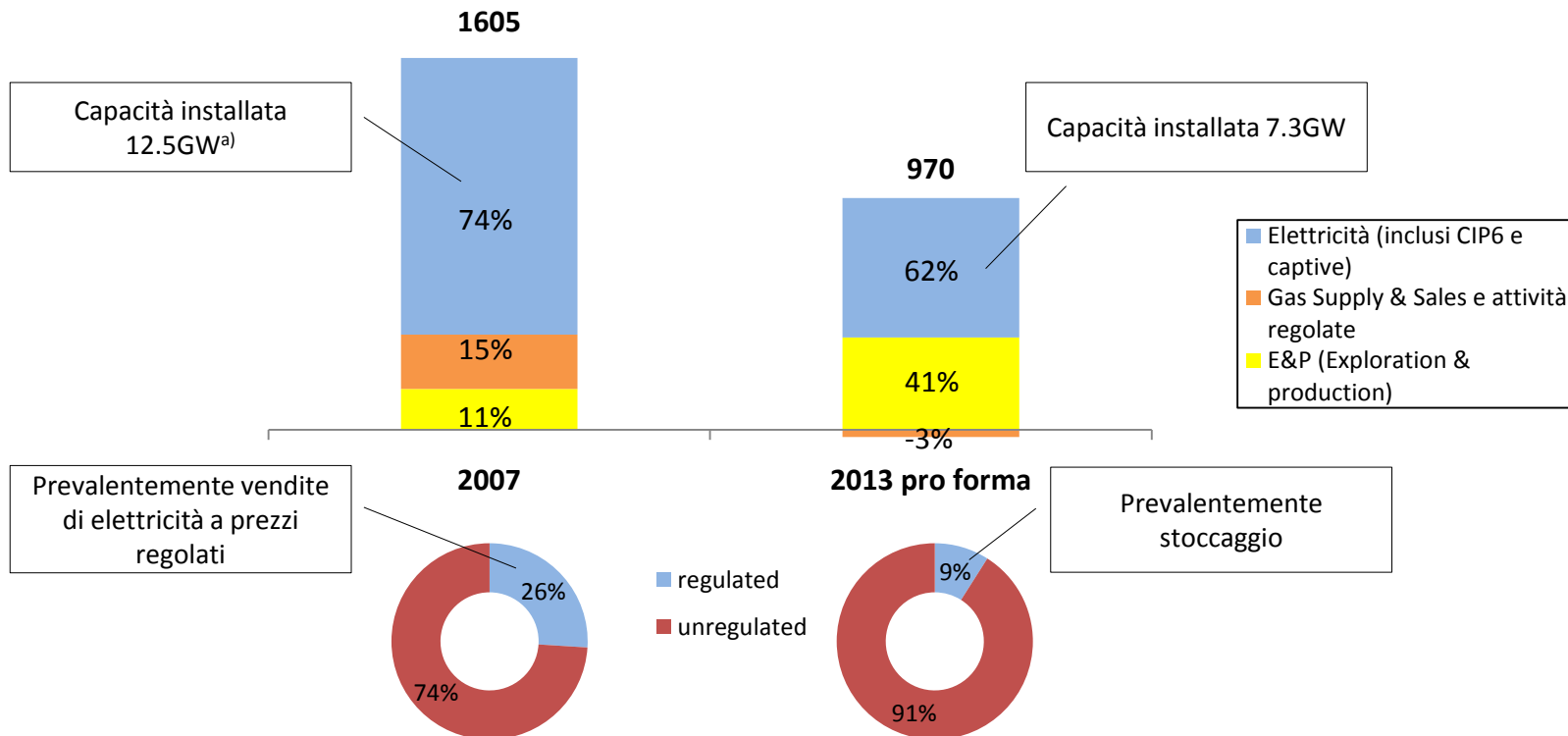
## Divergenza dei prezzi del gas (€/scm)



**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<sup>b)</sup> nel 2009.**

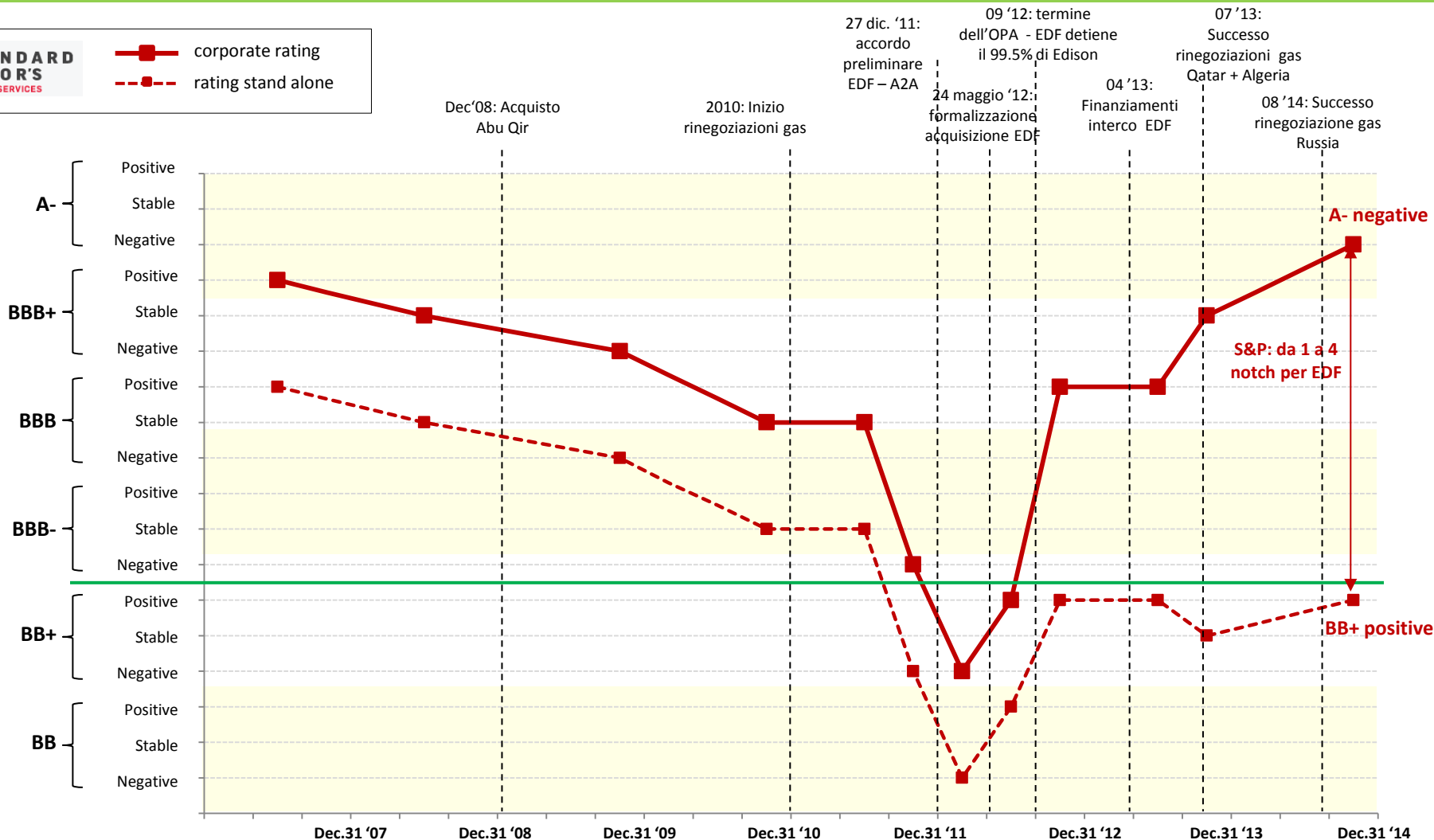
**Contemporaneamente, gli effetti della crisi economica combinati con l'aumento della generazione rinnovabile ed il deterioramento dei margini gas hanno negativamente impattato i margini operativi ed hanno incrementato la volatilità dei risultati.**

# EVOLUZIONE DEL RATING A LUNGO TERMINE

**STANDARD & POORS**  
RATINGS SERVICES

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

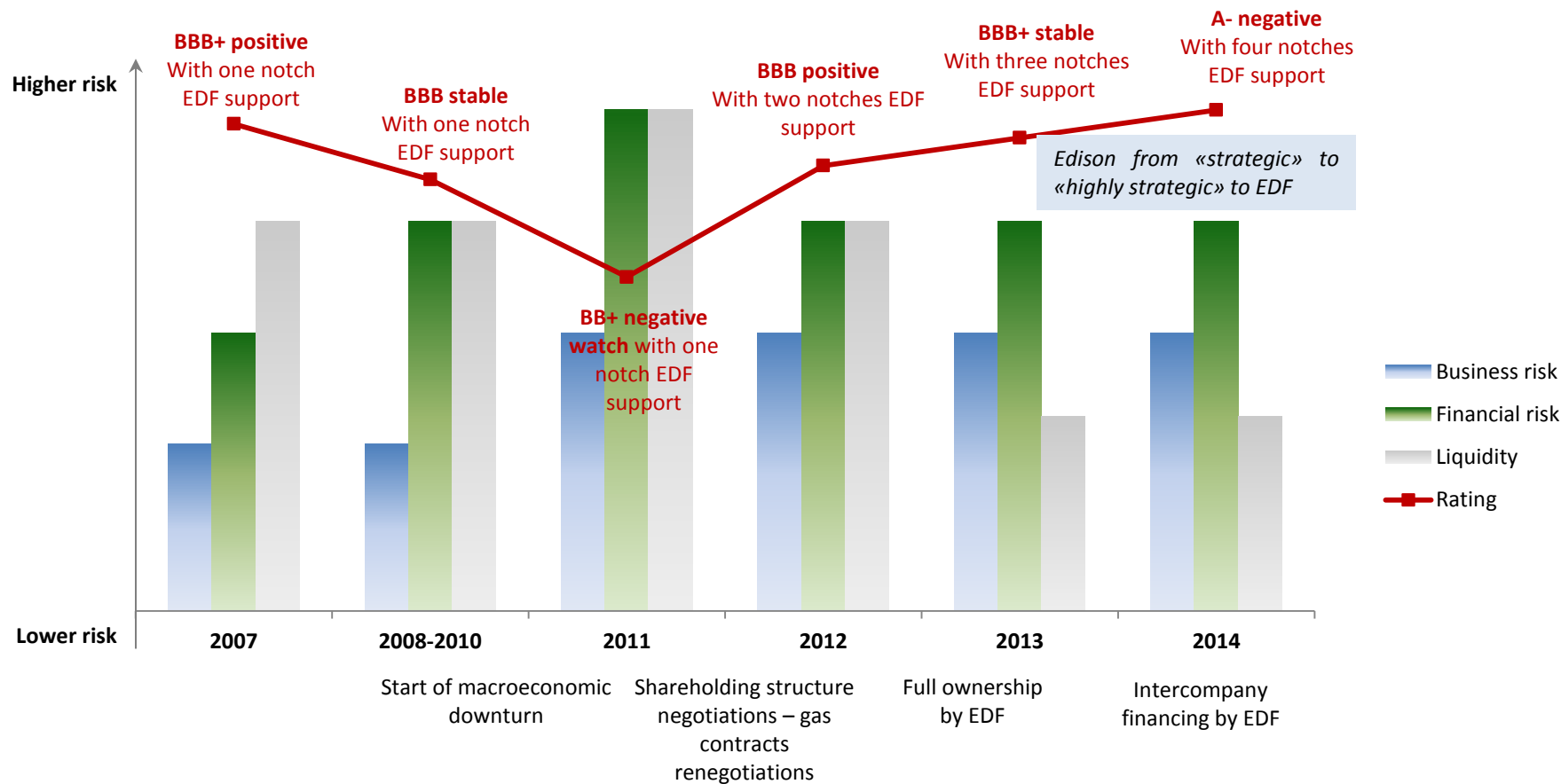
INVESTMENT GRADE



**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.**